全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇添富基金·世界资本经典译丛

交易大趋势

掌握市场主要运动的策略

普莱斯·海德利（Price Headley）著

Strategies to Master Major Market Moves

上海财经大学出版社

WILEY

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 [illegible]
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088

汇添富基金·世界资本经典译丛

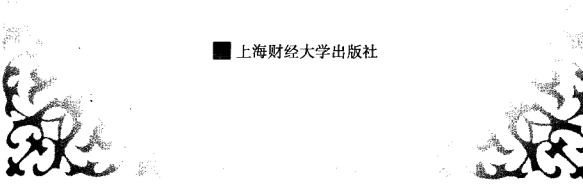
交易大趋势

掌握市场主要运动的策略

普莱斯·海德利
(Price Headley) 著

周琼琼 李成军 李海军 译

上海财经大学出版社



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期
理想财书55188

图书在版编目(CIP)数据

交易大趋势：掌握市场主要运动的策略/(美)海德利(Headley, P.)著；周琼琼，李成军，李海军译．—上海：上海财经大学出版社，2012.6
(世界资本经典译丛)
书名原文：Big Trends in Trading: Strategies to Master Major Market Moves
ISBN 978-7-5642-1218-6/F·1218

Ⅰ.①交… Ⅱ.①海… ②周…③李…④李… Ⅲ.①金融市场-研究 Ⅳ.①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 214730 号

□ 责任编辑 刘 兵
□ 封面设计 钱宇辰
□ 版式设计 孙国义
□ 责任校对 王从远

JIAOYI DAQUSHI
交易大趋势
—— 掌握市场主要运动的策略

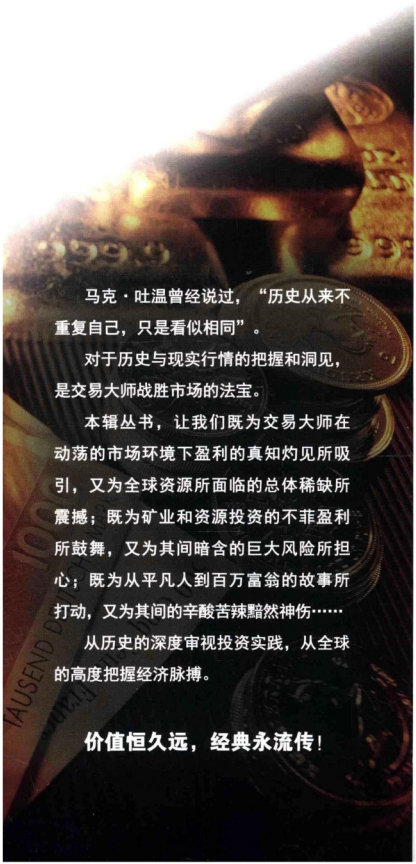
普莱斯·海德利 (Price Headley) 著

周琼琼 李成军 李海军 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址：http://www.sufep.com
电子邮箱：webmaster@sufep.com
全国新华书店经销
上海市印刷七厂印刷
上海春秋印刷厂装订
2012 年 6 月第 1 版 2012 年 6 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 17.75 印张(插页：5) 254 千字
印数：0 001—4 000 定价：42.00 元

今同最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



马克·吐温曾经说过，“历史从来不重复自己，只是看似相同”。

对于历史与现实行情的把握和洞见，是交易大师战胜市场的法宝。

本辑丛书，让我们既为交易大师在动荡的市场环境下盈利的真知灼见所吸引，又为全球资源所面临的总体稀缺所震撼；既为矿业和资源投资的不菲盈利所鼓舞，又为其间暗含的巨大风险所担心；既为从平凡人到百万富翁的故事所打动，又为其间的辛酸苦辣黯然神伤……

从历史的深度审视投资实践，从全球的高度把握经济脉搏。

价值恒久远，经典永流传！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拨动琴弦

唱一首经典

资本脉络

在伦巴第和华尔街坚冷的墙体间，仍然

依稀可见

千百年后

人们依然会穿过泛黄的书架

取下

这些书简

就像我们今天，怀念

秦关汉月

大漠孤烟

……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图字:09-2010-711 号

Big Trends in Trading*: *Strategies to Master Major Market Moves

Price Headley

Copyright © 2002 by Price Headley.

All Rights Reserved. This translation published under license.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, except as permitted under Sections 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without either the prior written permission of the Publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2012.

2012 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇添富基金·世界资本经典译丛
编辑委员会

编委会主任 丛树海

编委会执行主任 张 晖 雷继明

编 委 黄 磊 袁 敏
韩贤旺 益 智
林 皓 李成军
金德环 田晓军
柳永明 骆玉鼎
崔世春

策 划 黄 磊 曹翊君

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners!）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理有限公司携手上海财经大学出版社，共

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易席位手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及1873年的伦巴第街，下至20世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特，时间跨度长达百余年，汇添富基金希望能够藉此套丛书，向您展示投资专家的大师风采，让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一到第八辑里，我们先后为您奉献了《**伦巴第街**》、《**攻守兼备**》、《**价值平均策略**》、《**浮华时代**》、《**忠告**》、《**尖峰时刻**》、《**战胜标准普尔**》、《**伟大的事业**》、《**投资存亡战**》、《**黄金简史**》、《**华尔街的扑克牌**》、《**标准普尔选股策略**》、《**华尔街五十年**》、《**先知先觉**》、《**共同基金必胜法则**》、《**华尔街传奇**》、《**大熊市——危机市场生存和盈利法则**》、《**证券分析**》、《**股票估值实用指南**》、《**货币简史**》、《**货币与投资**》、《**黄金岁月——美国股市中的非凡时刻**》、《**英美中央银行史**》、《**大牛市(1982～2004)——涨升与崩盘**》等51本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第九辑中，我们将继续一如既往地向您推荐5本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

“世界潮流，浩浩荡荡，顺之者昌，逆之者亡”，价值投资理念固然是投资制胜的根本，但投资者也须明白顺势而为把握趋势更能事半功倍。《**大趋势——掌握市场主要运动的策略**》一书通过强调市场的“大趋势”，指出在大多数盈利的情形下集中投资的重要性，并告诉你如何找到这样的大趋势。本书作者普莱斯·海德利拥有注册金融分析师资格，2000年被《时代文摘》(*Time Digest*)评为前10位市场择时专家。普莱斯将反向投资的科学、技术分析和期权估值以非常直观和简明易懂的方式表现出来，以动态的视角考察情绪和波动率指标。通读本书，你将会学到如何使用众多的标准技术指标，如平滑异同移动平均线、支撑线和阻力线、平均趋向指标，以及海德利喜欢的专有指标——加速通道和动能背离等。本书旨在指导投资者建立符合自己性格的交易计划，帮助其确定和克服树立盈利心态的障碍，提供有效的资金管理规则以尽量降低风险，同时让投资者从大趋势身上获利的能力最大化。

你我皆凡人，常为金钱苦。有没有想过你也能通过投资从平凡人变身为百万富翁，从此过上财务自由的日子？《**从平凡人到百万富翁**》一书告诉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们答案是肯定的。交易是一场你和市场之间的战争，可能你不是一个财务金融专业人士，但这并不意味着你不能赢得这场战争。本书作者凯西·连恩是外汇经纪商福汇集团(Forex. Capital Market，LLC，FXCM)的首席策略师，她经常在不同国家的研讨会上讲授外汇交易及做客CNBC电视台，其言论经常被彭博社(Bloomberg)和路透社引用。本书一共访问了12位普通交易者，这些人既不是对冲基金的基金经理，也不是服务于资金雄厚的银行业的专业人士。书中人物的起始资金可能微薄到只有区区1 000美元，而最终他们通过市场的交易搏杀累积了6～7位数的财富。本书向我们很好地展示了这些成为百万富翁的平凡交易者的交易风格、交易原则，以及他们从丰富的交易经历中获得的关于交易艺术的真知灼见。

在投资市场上一本万利是无数投资者的终极梦想，而残酷的现实却使很多交易者和投资者损失累累。**《像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得18000%的利润》**一书为我们开启了一段获取巨额投资回报的投资传奇。本书作者吉尔·莫拉雷斯和克瑞斯·卡彻博士作为威廉·欧奈尔的内部人士，从自己的成功和失败中，详细研究了如何使用威廉·欧奈尔行之有效的策略进行交易(欧奈尔花了数年时间来确认、分析、分类并证实盈利股的特质，最终完善了其系统)，以及与华尔街传奇人物一起工作的具体情况。正如比尔·欧奈尔本人所言："人类天性如此，股市上90%的人——专业人士与股市新手差不多——从未做足功课。"《像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得18000%的利润》就是你的家庭作业。该书详述了两位作者如何运用良好的技术信息和交易心理，其中包括市场导向择时模型，以及每一位精明的基金经理、交易员或投资者所需要知道的，在当今的股市上如何获得巨额利润。投资股市，就是一场有关自己资金生死存亡的严酷测试，仔细深入地阅读本书，将有助于你在测试中脱颖而出。

得资源者得天下，对资源占有的深度和广度从来都深刻影响着人类历史的发展进程。资源投资，兹事体大。**《资源投资——如何规避风险，从巨大的潜力中获利》**一书告诉我们，世界资源供给不断萎缩，加之需求增长，而只有准确把握这一现实的投资者们才是未来投资市场上的大赢家。自20世纪60年代以来，世界人口翻了一番；同时，中国和印度对于从汽车、电脑、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手机到电视机、洗衣机和手提包等产品的需求不断增长，这必然导致生产资源无法满足需求。随着原材料（如基础金属、金、原油、天然气、水等）供应不断吃紧，人们争相追逐有限的供应量，如此巨大的需求量必然推高价格，这是一条铁律。正如2006年《经济学人》得出的结论"原材料的廉价时代结束了"那般，对于资源投资者而言，很少有如此巨大的投资机会这样简单、明了地呈现出来。实际上，投资资源市场的时机从未像现在那么好，而要学习控制风险，从机遇中收获利益，相信没有一本书比《资源投资——如何规避风险，从巨大的潜力中获利》对你更有帮助。

过去几年里，人们对于矿业的兴趣急剧升温，但由于有关矿业信息传播的滞后，使得搜寻有价值的矿业领域投资信息依然困难重重。**《矿业投资指南——深度剖析黄金和矿业股》**一书的出现，堪称是矿业投资者的一大福音。本书涉及的上市矿业公司大到多种经营的矿业集团，小到矿产勘探公司。同时本书还充分涉及上市矿业公司所在的主要矿业国家、主要和次要金属（其中黄金还专门另辟一章）、主要的矿业股市，以及一些重大历史事件（对于分析矿业市场悲剧重演非常重要），其中包括对Bre-X灾难以及20世纪60年代澳大利亚镍热的看法等。很多年来，矿业一直不受人们青睐，导致有关矿业的报道急剧下降，而人们关注的焦点已经转移到一些快速增长的领域，包括技术、媒体和电信等。直到今天，还有很多经纪人不太熟悉矿业，或者在矿业领域投资不太得心应手。投资者不得不继续靠他们自己的手段，比如上网去寻找各个领域有价值的信息。本书凭借对全球矿业信息全面有效的搜集、梳理，确实有望成为投资者进行相关矿业投资的有力工具。

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立十余年来的投资业绩充分表明，在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。几年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守基于深入基本面分析的长期价值投资，必定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实践相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人典范，彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上，推陈出新，取得了前无古人的共同基金业绩。

最后，需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运，中国有持续快速稳定发展的经济环境，有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，有一批快速成长的优秀上市公司，这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持深入基本面分析的价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石，可以攻玉。”十几年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财经大学出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我们所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值，艰巨在于漫长。”对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资品种，进行长期投资，将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个稳健发展和经济转型相结合的黄金时期，站在东方大国崛起的高度，不妨看淡指数，让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌，让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此，汇添富基金期待着与广大投资者一起，伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展，迎来更加辉煌灿烂的明天！

张 晖
汇添富基金管理有限公司投资总监
2012 年 5 月 18 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

感谢在写作本书过程中给予我帮助和支持的很多人，他们是：

金波莉(Kimberlyn)，我的妻子，她为本书的出版牺牲了很多的个人时间，并始终保持愉快的心情。感谢她的耐心和无私的奉献。

我的母亲米勒·哈伯(Miller Harper)，我的父亲普莱斯·海德利，以及我的继父查尔斯·哈伯(Chares Harper)，他们多年来给予我的爱和支持让我能够取得丰硕的成果。

接下来要感谢的是在 BigTrends. com 专心工作的同事，本书的写作和出版更多的是对认识他们、与他们并肩工作的报答。比尔·韦德(Bill Wade)，他是我多年的朋友，不知疲倦地为我们的客户提供服务。约翰·布扎德(John Buzzard)，他将"客户至上"作为 BigTrends. com 的愿景定位，并在 BigTrends. com 的内容创新方面以及通过多种渠道投放产品方面做出了杰出的贡献。肯·罗杰斯(Ken Rogers)，他一直与我一起合作开发独特的基于内容的深入研究和分析。

我也感谢麦克米兰分析公司(McMillan Analysis Co.)的拉里·麦克米兰(Larry McMillan)。他是我的好朋友，自从 1999 年创建 BigTrends. com 以来，他给了我很多关于做长期生意的经验和建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我也感谢交易员图书馆(Traders Library)的克里斯·迈耶(Chris Myers)。他帮助我完善了完成本书的构想。我也要感谢威立父子出版公司的帕米拉·范·吉森(Pamela van Geissen),他在本书的写作与完成过程中一直给予我帮助。

最后,感谢交易平台技术公司(TradeStation Technologies)允许我使用非常好的交易平台制图软件做了很多图表,以及做了全书的业绩总结。

普莱斯·海德利
2001 年 9 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

大趋势(big trends)和交易(trade)—— 一些人认为这两个术语有矛盾。传统上，交易涉及快进快出、迅速获得利润，而大趋势和获得的巨额利润是通过买入基本面良好的价值股票并长期持有获得的，不是吗？错！那是从大趋势中获利的一种方法，但不是唯一的方法。作为一名有着超过 10 年经验的交易员，我已经调整了自己的交易策略，因为市场上趋势变动的周期越来越短，然而市场上仍然能看到有类似的波动幅度的趋势发生，这在上涨和下跌过程中都能看到。1999 年和 2000 年初纳斯达克市场上的牛市以及随后在 2001 年秋季的熊市中难以置信的波动速度和强度，都是这一波动周期缩短过程的完美案例。我们最近 2 年看到的市场波动，在过去要超过 10 年的时间才能形成。大趋势是相对的——如果你持有一只每年上涨 10%的缓慢增长的股票，其最终会上涨 50%，我称之为大趋势。类似地，在 3 天的交易中，如果你通常赚 8%，此次盈利 30%，这也是大趋势。本书介绍了我在不同时间段寻找超过平均利润的回报的案例，这对交易者和投资者都有帮助。本书提供了灵活的工具，使广大投资者们适应市场的波动，并在大趋势形成的过程中紧密跟随。我会向大家展示我经过时间检验的指标和系统如何在牛市和熊市中产出了丰厚的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在很小的时候就知道要研究业绩过去的走势图。我最初收集这样的走势图始于肯塔基莱克星顿的坚兰尼马场(Keeneland)，我的家人长期以来涉足纯种马赛马业务。我尤其注意到，人们如果对一匹特定的马痴迷，这匹马就会成为人们的最爱。但是我也注意到这匹马经常失败(大约 1/3 的马会最终获胜)，当这匹马最终获胜时，由于人们都预计到了这一胜利，奖金变得很少。类似的现象也发生在股票市场上，随着对一只股票的预期变得太高，尽管公司也许看起来非常好，如果形势并不像多数投资者希望的那样，过高的预期就会带来太高的风险。作为市场专家，我将这些教训融入我的职业生涯中，因为我不只看市场上的价格走势，还看任意给定时间内散户对市场的情绪。我检测情绪指标，跟踪投资者面对恐惧和贪婪时的极端表现。正是这些极端的情绪表现出现了很多非常好的买入和卖出机会。情绪指标倾向于出现得早一些，也就是说它们领先于指标，这是一个规律。非常好的情绪指标值将使你在趋势实际开始时和散户开始蜂拥买入时买入和卖出。我发现多数投资者对价格波动做出反应，情绪指标使你提前对相关的下一个类似的趋势做出反应。

技术缩短了交易者对短期的价格波动做出反应的时间。甚至在市场的交易波动区间，我也看到了由于恐惧和贪婪造就的非常好的波动，这为交易者提供了在更短的时间内获利的更多的机会。这里的目标是利用市场给予的机会，而不是努力预先定义日内交易员(day trader)、波段交易员(swing trader)或买入并持有投资者(buy-and-hold investor)。很多人问我他们是否应该集中精力成为短期交易员或长期投资者。在我看来，上述这些区别在今天的市场上变得不再相关。更重要的问题是：什么样的机会在满意的风险水平下会获得最高的利润？

我相信在不同的市场上都有这样的机会。基于我的市场时机模型的成功[康涅狄格州格林威治(Greenwich)的《时代文摘》(*Timer Digest*)将我评为 2000 年收益第 6 高的股票市场择时交易者]，我愿意使用杠杆工具来获得最好的回报。这包括买入和卖出成长类股票或其他快速上涨的股票，以及使用杠杆的共同基金。然而，我最喜欢的工具是期权。期权给予你以股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票成本的一部分(通常是5%～10%)控制公司基础股票的能力。随着市场波动持续增长，我相信期权将会成为活跃交易者和最多三年投资时间的投资者的选择工具。期权给予你参与上升和下降趋势的能力。同样重要的是，期权给予你控制美元下降的风险的能力。随着波动的增长，期权允许你以更安全的投资保护更多的应急资金，同时给予你通过控制在一定时期内的基础股票参与更激进的成长类股票的机会。

我曾经发现今天处于波动中的市场，随着时间的推移，更加活跃的方法将会创造丰厚的利润，同时也允许我在超过平均市场风险时能够从容卖出。

更活跃的交易方法的案例

1. 股票和期权的佣金成本在下降。高额的交易成本过去是活跃交易的主要缺点，但是随着很多经纪商提供价格低于40美元的股票或期权的平仓合约，佣金成为多数活跃的日内交易者最后且唯一的障碍。在今天这样的世界，你应该更多地关注你的经纪商的执行能力而不是佣金。

2. 股票的买入卖出价差也显著下降。十进制迫使股票的买入卖出价差变得更小，因为市场现在显示出，多数活跃的交易者的买入卖出价差在美分之内。

3. 如果市场在交易幅度(trading rang)内波动，活跃的交易者能获取利润，而长期投资者则倒向了另一边。我相信你将会在来年的市场上看到更多的波动，因为信息的获得如此的分布不平衡，以致过去需要几周才会显现的由于恐惧和贪婪导致的波动，现在常常只需要几天。如果市场波动幅度很大，你应该寻找更多的方法从中获利，而不是长期持有股票，任其发展。

短期交易的挑战

1. 期权市场的一个问题是，尽管股票和期权在2001年变为十进制，你还可以进行很多买卖价差在20美分或50美分的活跃股票的期权。我认为那是让期权行业倒退的举措。像国际证券交易所(International Securities Exchange，简称ISE)这样的组织现在提供大约600只流动性最高的股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电子交易期权，由于市场上对客户指令的竞争日益增强，有望在长期内缩小这些期权的价差。如果期权价差缩小，随着更多的投资者对期权的兴趣增长，你将会看到期权企业的爆炸式增长。如果我认为股票将会有短期的波动，我宁愿买入价内期权，这将使得我获得基础证券 3～10 倍的杠杆。但是到现在，较大的价差吞噬了我的利润。

2. 给予你的时间以回报。日内交易的一个独特的问题是，你获得的回报应该弥补你投资所花的时间。如果日内交易者每天花费 6 个小时，而仓位交易者(position trader)每天花费 1 小时，是否应该获得更高的投资回报以弥补额外花费的时间才合理呢？我相信是这样的。一些人也许会说，他们没有比日内交易更好的花费时间的方法。这很好，但是随后我怀疑这样的交易者是否会出于娱乐的目的进行过多的交易。我也合理地享受交易，但是我努力不沉溺于交易以至于我无法集中注意力、丧失了优势。

3. 税收较高。短期交易方法的一个问题是会有应税所得的结果——通常会让高净值个人缴纳更高的税。到目前为止，我获得的回报远远抵消了最高税率的结果。但是看一下表 I.1～表 I.3，你就会明白作为短期交易者(在 12 个月内结清头寸)需要创造多少回报来战胜较低的长期资本利得税率(适用于 12 个月后结清的头寸)。

表 I.1　　所得税对长期与短期税后回报的影响——税前回报 10%

税　级	长期税后回报	相当于短期税后回报
15%	9.00%	10.59%
28%	8.00%	11.11%
39.60%	8.00%	13.25%

表 I.2　　所得税对长期与短期税后回报的影响——税前回报 20%

税　级	长期税后回报	相当于短期税后回报
15%	18.00%	21.18%
28%	16.00%	22.22%
39.60%	16.00%	26.49%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 I.3　　所得税对长期与短期税后回报的影响——税前回报 30%

税　级	长期税后回报	相当于短期税后回报
15%	27.00%	31.76%
28%	24.00%	33.33%
39.60%	24.00%	39.74%

如果在卖出前持有的资产超过 1 年又 1 天，资本利得或亏损就被认为是“长期的”。你随后就会得到较低的长期资本利得税率。在多数情况下，税率将会是 20%（如果资本利得下降到了 15%的税级，将会是 10%）。

正如你所看到的，高净值个人在最高的税级上回报率开始扩大了。这不是说短期交易不能创造超过这一差距的收入，尤其是在相对无方向性波动的市场上。这只意味着你需要按照税后的观点评估你的回报，以确保你获得额外的回报以补偿这一税收影响。

我开始写作这本书时，在某种程度上想把其写成技术指标的百科全书。然而，我积累了很多关于不同技术指标和思想的信息，我意识到如果我试图看懂它，我会变得相当困惑。我过去 10 年来经过时间检验的系统和理论——明确什么有效、什么无效的经验——决定了“越简单越好”。作为交易者，你必须置身于采取行动的地位。也许我过去交易中最大的缺点是想得太多，做了太多的研究，得出了很多相反的观点，以至于我成了“分析瘫痪”(analysis paralysis)症患者，无力下定决心做交易。面对这样的困惑，我想起了亨利·大卫·梭罗(Henry David Thoreau)在《瓦尔登湖》(*Walden*)中说的话：“简单！简单！还是简单！”通过将投资方法简化为最有效的指标，我的目标是减少使交易者无法做交易决定的思维矛盾，降低在毫不怀疑或不能抱任何希望的情形下进行及时止损的迟疑。

结果，我在本书中的目标是分享我在牛市和熊市中什么指标最有效的经验，以及我所犯过的错误，这样，你也许可以避免很多在投资道路上出现的陷阱。

你将会发现本书是关于我研究并寻找市场中最好的趋势，随后制定策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略从该趋势中获利的故事。你将会了解到，当进行大的交易时，一直有陷入困境的风险，因此你管理风险的策略必须同时努力应对相应的陷阱。我曾经看到太多的投资者吹嘘自己在 1999 年有多富裕，随后又一夜回到解放前，以及在随后的 2000 年和 2001 年熊市中的亏损。在上涨、下跌和单边市场上成功的秘诀是拥有能够正确辨明主要情况、寻找高风险—回报比例的情形，以及明智地将你的资金配置到相对于风险最好的机会上的交易计划。

我寻找并发现趋势的经验是，当散户还没有意识到趋势时你能赚到不菲的利润，如果你抓住了多数投资者已经发现了的趋势，你也可能有大额的亏损。这也是检测散户情绪以明确多数投资者是否已经抓住了该机遇如此重要的原因。经常让我吃惊的是如何识别一些趋势，一些投资者和媒体偶然实际上会就一些已经"完成"的趋势进行反方向的打赌。综合技术分析（预测趋势）和情绪分析（也称为行为金融学）将使你抓住趋势的同时，在散户的观点开始意识到趋势并参与其中的时候也会有退出点。

技术分析预测价格走势，相信价格趋势在消息实际上被众人周知的时候已经反映了其性质以及个股的前景。价格运动决定了人们如何思考，尤其是在短期内如何思考。正如我早先所说的，市场周期在短期内变得更短，波动幅度更大，这增加了技术分析的重要性。从最基本的角度来说，我比较了个股目前的技术走势与相应的投资者情绪，这可以测量投资者的行为以明确他们是否在怀疑趋势或已经介入。

情绪受到了普遍的误解，因此让我来进一步解释这个概念。很多投资者经历了 2000 年和 2001 年熊市的痛苦。因此，当我向人们展示我的公司实际上在 2000 年让订阅客户赚了钱，在 2001 年的表现持续强于指数时，他们会问我"你如何做到的呢？"答案是我花费多年时间得出并已经证明会带来让人难以置信的回报的方法——"情绪"。《巴伦周刊》(*Barron's*)在 2000 年 9 月 11 日的一篇文章称我为"情绪先生"(Mr. Sentiment)，该文章解释了我的情绪指标显示出极端的自信，并在纳斯达克指数还在4 000点上时预测到了其存在的大问题。

什么是情绪？情绪是市场的心情。恐惧和贪婪如何相互作用是评估最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关键的因素。为什么？因为情绪决定多数投资者是否已经买入(因此消耗了需求，开始确立市场的顶部的阶段)，或多数投资者是否已经卖出(因此终止了卖出的压力，开始确立明显的底部的阶段)。多数投资者经常对他们了解到的信息很困惑，尤其是在他们看到个股或市场的不同反应时。如果主要媒体给出了对市场的负面意见，而市场开始反弹，多数人会感到困惑不解。然而，那是市场准备再次反弹的重要迹象。为什么？因为这么多的投资者被告知市场不会反弹，因此他们的投资是现金或其他领域。然而，市场已经被先进入的买家推得更高，后进入的买家会将其推到更高的价位，因为他们逐渐意识到他们需要成为正在上涨的一部分。当市场不顾众多的怀疑上涨时，就会有众多跟风的买盘出现。相反，回到 2000 年 3 月，当主流媒体为纳斯达克成分指数超过 5 000 点的新高欢呼以及散户表现出空前的狂热时，我告诉我的订阅客户对股票从做多转为中性，因为我感觉到了市场的兴奋。决定将炒股转为副业为我的客户挽回了不少的损失，在 2000～2001 年的下跌中对随后的其他指标的关注也导致了同样的结果。

最后，基本面确保股票在公司的增长前景的基础上有可持续的趋势。多数趋势是由一些主要的基本面因素推导出的。新产品、热门的行业组别、新的管理层等因素或其他基本面因素都很重要，但是它们都倾向于以最重要的基本面因素——销售额和收益增长率——出现。我将分享我最喜欢的寻找快速成长股票和在任何时间明确、及时地从几千只股票中选择出最适合你的几只股票的策略。然而，从重要性考虑，我将在技术和情绪指标后阐述基本面。尽管这违背传统智慧，很多人在股票证明他们的判断错误时认为基本面指标导致投资者损失巨大。到了这些投资者阅读或听到了基本面发生改变的信息的时候，已经太迟了。相反，技术分析在所有的信息都被散户理解前能够发现价格运动趋势的证据，而情绪指标则经常在散户意识到主要的价格运动——暗示趋势将结束——时，能够尽早给出预警信号。

当我意识到交易是在月底和年底产生结果，而不是为了游戏的快感而在每天能交易的次数时，我交易成功的很大一部分因素来临了。这一兴奋的角度使很多交易者进入了以活跃程度为基础的心智模式，他们需要转变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到以结果为基础的心智模式。如果你的交易方法没有在给定的一天找到合适的交易，你最好不要交易，直到明确的交易机会出现。我在 1999 年创立 BigTrends. com 时设定的一条规则是关注结果，而不是活跃程度。这意味着如果明显没有合适的交易，根本不进行任何交易是可以接受的。事实上，这是值得推荐的，因为当交易亏损发生时，尤其是在交易者一开始从来没有对交易有很强的自信时，交易者内心深处的挫折感就出现了。这样的亏损对情绪的影响经常要大于对财务的影响，因为它能摧毁你的自信，这反过来又导致难以坚持交易计划。一旦偏离自己的计划，你将坐上情绪的过山车。你必须拥有一个使自己保持平衡的计划，从来不要在成功后过于高兴、在失败后过于郁闷。我这里的目标是帮助你制订出交易计划，理解你在经历个人成长中必须克服的心理挑战，成长为更高层次的交易者。

我希望本书成为你在获得投资利润道路上有价值的资源。

普莱斯·海德利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

总序/1

致谢/1

前言/1

更活跃的交易方法的案例/

短期交易的挑战/

第一部分 首先进入正确的市场

第一章 芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率——我最喜欢的反向指标/1

检验该系统/9

看跌/看涨比率系统：案例分析/9

周看跌/看涨比率——长期指标/15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日内看跌/看涨比率/18
总看跌/看涨比率大于 1/20
反弹超过 1%时的高看跌/看涨比率/22
应用移动平均线到日看跌/看涨比率中/24

第二章　RYDEX 共同基金流动数据——散户在极端情况下经常犯错/30

第三章　芝加哥期权交易所市场波动率指数（VIX）——恐慌在大的底部处于主导地位/41
利用波动率指数交易的系统/43
芝加哥期权交易所波动率指数——周最高点大于 45%买入/48
股票的波动率是一个指标/51

第四章　成交量指标——买卖恐慌的反向操作机会/54
纳斯达克信托 100 指数（QQQ）成交量和布林线/55
标准普尔存托凭证成交量/58
总交易量作为投机指标/61

第五章　调查——如何在大的转折点使用散户意见获利/67
从一致公司调查的恐惧和贪婪的极值处获利/70
考虑真实极值时的一致公司调查数据/73
美国个人投资者协会调查/74

第二部分　选股技术

第六章　我喜欢的经典趋势指标/81

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

移动平均线/81
平滑异同移动平均线/85
支撑线和阻力线/86
平均真实波动范围/87
怀德平均趋向指标(ADX)/88
计算 ADX/91
效率比率/92
蜡烛图/93
“象鼻”信号/94
对系统检验的思考/97
检验交易系统:哪一个系统的统计数字是最好的? /97

第七章　加速通道和移动平均包络线——发现股票走抛物线的点/100
使用新闻作为退出点/105
加速通道带来更多市场择时/108
移动平均包络线指标——新趋势如何开始/112
使用移动平均包络线进行市场择时/114
使用移动平均包络线进行长期择时/115

第八章　动能背离——何时接受或避免股票价格突破/120
动能背离/122
使用动能背离分析日内价格走势/126
动能背离与移动平均包络线的结合/127

第九章　相对强弱——让你投入的美元获得最大收益的关键/140
基本面分析:与其他指标一起过滤/147

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分 期 权

第十章 大趋势——你相对于期权定价模型的优势/153

为什么更多的投资者为了从牛市和熊市中获利转而交易期权/156

股票和期权交易的主要差异/156

期权交易规则——KISS(Keep It Simple Stupid,像傻瓜那样简单)规则/159

第十一章 不同市场条件下的期权策略/167

策略 1:用 8.00 美元买入行权价为 100 美元的看涨期权(股票价格为 100 美元)/168

策略 2:(在股票价格为 100 美元时)以 8.00 美元买入保护性看跌期权/170

策略 3:(在股票价格为 100 美元时)以 8.00 美元卖出保护性看涨期权/171

长期股权期望期权作为股票替代物/175

价内期权作为股票的替代物/177

开发 OEX 期权策略/178

交易的 80/20 法则/188

第十二章 交易心理学和资金管理/190

创建和执行交易计划/190

其他资金管理概念/206

亏损的心理学问题/211

执行问题/214

摆脱业绩大幅下跌的影响/224

交易心理学/230

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结论/235

附录 A　股票选择列表/238

附录 B　指令类型/240

附录 C　喜欢的网站/243

附录 D　喜欢的名言/245

术语表/247

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

首先进入正确的市场

一些策略分析师使你相信任何对预测市场的关注将被证明是无效的，因为没有人能够预测市场下一步的走势，我坚决反对这一说法。大的市场趋势确定了很多交易最活跃的股票的基调。当市场在1999年上涨时，成长类股票都在飙升，但是受2000年和2001年熊市的冲击，这些成长类股票在下跌过程中的跌幅也很大。这1年的时间内，这些公司的前景真的有这么大的改变吗？不是，是因为市场环境改变了，使得成长类股票的龙头股在大的市场趋势变得糟糕时最容易成为获利回吐和卖空的对象。

基于指标进出市场的策略就是“市场择时”。市场择时有一个坏名声，因为真实的情况是，多数投资者不能做到在正确的时间进入和退出市场。他们只是太被动了，在波动已经发生时进入市场。多数投资者的无力并不意味着你也应该贬低市场择时。事实上，如果多数投资者在市场择时方面做得很差，你应该进行与多数投资者相反的操作，把他们的亏损变成你的盈利。这正是我一直遵循的哲学，它确定了我为什么要观察其他散户的活动的原因。经过多年的研究，散户的行为被证明是有效的反向工具。

在过去15年中，如果你买入和持有市场，你将每年获得13%的收益。那些说市场择时不起作用的人指出了这一事实，即如果你在股票市场（以1986年1月1日到2000年12月31日的标准普尔500指数衡量）上错过了最好的20只股票，你的年平均收益将会从13%降低到6.99%。如果你错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过了同期表现最好的40只股票，你的年平均收益将会是3.12%，这比投资国债的收益好不了多少。然而，如果你错过了同期股票市场上表现最好的40只股票和最差的40只股票，你的年回报将从13%上涨到15.95%。如果你只错过了同期表现最差的40只股票，你的年回报将从13%上涨到26.83%，这比翻一番还要多。

结果，你能看到合适的市场择时通过降低风险和在有利的时期利用期权这样的杠杆工具来增加价值。你实际上能够从股票价格的下跌中获利。多数买入股票并长期持有的投资者经常在股票单边下跌时不能动弹。当你准确地预测到股票下跌的可能后，你能通过卖空(首先以更高的价格卖出，随后以更低的价格买入)来获利或买入看跌期权(预计股票会下跌的期权)进行对冲。相反，你能通过找到看跌的头寸来抵补自己的多头敞口，以平衡自己的多头头寸。

在这一部分里，我将分享我最喜欢的用来监测散户行为的指标，随后我会向你展示我创造的用来从散户面临大的转折点时错误观点中获利的系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率

——我最喜欢的反向指标

多数人宁愿以传统的方法失败，也不愿意以非传统的方法获胜。

——约翰·梅纳德·凯恩斯(John Maynard Keynes)

成为"反向投资者"意味着什么？当其他人看涨时你一定要看跌吗？不是，你必须明确，将投资者心理的极端表现作为首要条件。我寻找测量散户的恐惧或贪婪程度的指标。一旦多数市场参与者认可散户的这一观点，我随后寻找开始证明这一观点错误的市场。如果散户过于悲观，市场开始向下调整，很多潜在的卖方将会被套牢。相反，在大量抛售后存在高度恐惧的市场说明，一旦市场开始掉头向上，就会有潜在的买家入场。我通常寻找一些以新闻或时间的形式出现的催化剂，了解对这一新闻的预期，随后寻找与这一预期相反的惊喜——催化剂。

情绪指标说明了一些使用技术分析价格图表的人所看不到的东西：其他每个人对该价格图表是如何反应的。我发现当多数交易者意识到趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，该趋势很有可能要结束了。因此，情绪指标能提醒我们要当心潜在趋势的延续性，或者即将面临反转的风险。尽管作为反向投资者获得合适的交易要花费时间，一旦你开始获得盈利，你就会知道在其他人恐惧时买入、在其他人想买入时卖出的益处。

这里的基本规则是微观经济学概论（Economics 101）中的规则：供求规律。如果多数参与者看多，这意味着他们已经买入。既然多数投资者将价格作为他们的指标，这使得他们会出现过度反应，导致在大的反弹后出现"堆积"（pile on）效应。如果多数参与者看空，卖方已经促使价格下跌，不需要有过多的买盘就可以克服空方卖出的压力，从而促使价格回到上升的轨道。情绪是一个先行指标，这意味着它有时候在预测价格出现某种波动方面太超前了。你需要能够预警何时情绪真的达到了极端的指标。我使用技术指标进行过滤，以明确在情绪达到极端时市场何时开始转向。

芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange，CBOE）股票看跌/看涨比率是我最喜欢的反向指标。芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率是测量市场中多方或空方人数的指标。"股票"仅仅指该比率集中关注股票期权，而不是指数期权。以我的经验来看，股票期权是市场情绪的较好代表；指数期权包括了太多的机构对冲头寸，使其成为机构有效的反向指标。

当期权参与者争相买入看涨期权时，他们在对市场的上涨下赌注，随着散户变得更加乐观，看跌/看涨比率会下降。类似地，当散户变得恐惧并确信下跌的力度较大时，就会有很多看跌期权进行交易，因为投机者期望从价格的进一步下跌中获利。这会导致看跌/看涨比率升高，通常正好出现在大的市场底部附近。在乐观和悲观方面出现大的极端时，看跌/看涨比率就成为非常好的反向指标。为什么？因为太多的多方（即较低的看跌/看涨比率）说明买盘已经耗尽，意味着短期的顶部已经形成；太多的空方（即较高的看跌/看涨比率）说明市场上的很多人已经卖出，这通常接近市场的底部，因为卖压已经枯竭。

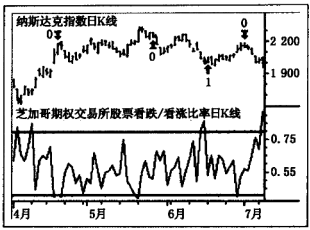
如何确定看跌/看涨比率与出现了极端情绪的关系？传统的测量极端情绪的方法是寻找看跌/看涨比率达到的预先确定的水平——暗示市场超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买或超卖。下面让我们来看一下芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率。我使用芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率是因为该数据很容易从其网站 www. cboe. com 获得。

简言之，股票看跌/看涨比率是空方(预计股票下跌而进行的期权交易)相对于多方(预计股票上涨而进行的期权交易)的百分比。当看跌/看涨比率升高时，暗示市场上的恐慌情绪在增加，我将其作为在极端恐慌时的买入信号。测量极端情绪的经验法则之一就是，如果芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率低于 40%(每 10 张看涨期权合约就对应 4 张看跌期权合约)，市场就接近顶部了；而芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率大于 80%(每 10 张看涨期权合约就对应 8 张看跌期权合约)则说明市场到底了。尽管这些原则在市场波动不是如此强烈时更加有效，这些固定的数字在更加迅速变化的市场条件下变得意义不是很大。例如，当市场在 1999 年趋势是继续上涨时，我的指标对这一强势上涨的解释是在其他人的贪婪导致出现相对高的峰值时卖出；否则，一名交易者也许会提前退出牛市。类似地，在 2000 年交易幅度更大的市场上，我的指标对此的解释是在非常短的时间内偶然遇到的极端波动，也会在市场面临更高的调整风险期间，如 3 月初、4 月中和 7 月中，以及纳斯达克在 3 周左右下跌 15%或更多期间退出市场。然而，让我们看一下图 1.1 中当芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率达到 80%，且在接下来的 10 天左右接近 5 个交易日前的高点——意味着在这个让人恐惧的峰值之后将会有一波新的技术上的上升趋势。类似地，我们也会寻找在芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率达到 40%时的卖出信号，由接近前 5 个交易日的低点来证实。看一下表 1.1 中一旦芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率达到绝对水平时纳斯达克指数表现的总结。我在这些表现总结中寻找的主要统计数字是“获利百分比”和“平均盈利/平均亏损比率”。你盈利或亏损的频率会最终决定特定交易方法的盈利水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.1　2001 年纳斯达克指数与芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率对比：80%为开始买入信号,40%为开始卖出信号

表 1.1　表现总结——纳斯达克指数与芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率对比:80%为开始买入信号,40%为开始卖出信号（1990 年 1 月 2 日～2001 年 9 月 21 日）

表现总结:全部交易			
所有净利润(美元)	1 555.96	未结头寸(美元)	−264.50
毛利(美元)	5 475.36	毛亏损(美元)	−3 919.40
总交易笔数	334	盈利百分比	54%
盈利交易数量	179	亏损交易数量	155
交易最大的盈利(美元)	734.63	交易最大的亏损(美元)	420.85
交易的平均盈利(美元)	30.59	交易的平均亏损(美元)	−25.29
平均盈利与平均亏损的比率	1.21	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	4.66
最大连续获利交易次数	7	最大连续损失交易次数	7
交易平均盈利次数	3	交易平均亏损次数	3
最大日内交易亏损(美元)	−913.74		
盈利因子	1.40	最大的合约持有数量	1

基于我想依据最新的数据创建能够确定情绪相对高点与低点的指标,我检验了不同的指标,发现使用改进的线宽(bands)最好。我发现布林线(Bollinger Bands)对任意的非趋势类数据系列尤其有效。布林线[由约翰·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

布林(John Bollinger)创建]是一个非常好的确定非趋势类数据(如看跌/看涨比率)的极端值的工具。布林线使用移动平均线(在这里是21日的移动平均线)来很好地刻画上月的交易活动,随后在这个移动平均线的上下以2个标准差的距离画线。表1.2说明了如何计算标准差。

表1.2

$$\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}(Close_i - n - period\ SMA\ of\ Close)^2}{n}}$$

SMA=简单移动平均数
n=时期数

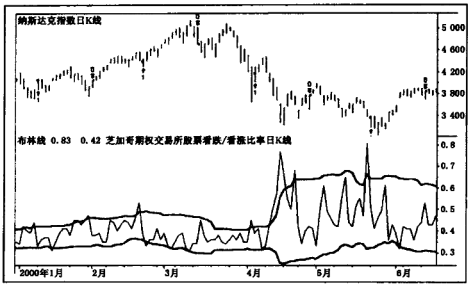
布林线基于简单移动平均数得出,通常在移动平均线上下以2个标准差的距离画线。上下两条线与移动平均线的距离是股票最近如何波动的函数,也就是标准差。统计表明,这些有2个标准差的布林线能够涵盖线之间95%的价格运动。因此,我寻找另外的恰好发生在布林线之外的重要的5%。

我使用21日的布林线——21日移动平均线上下各有2个标准差的距离——来更好地量化高点和低点,这允许我从芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率显示出的恐惧和贪婪中发现新的买入和卖出信号。在21日移动平均线上下的线宽能够涵盖芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率的波动。因此,当芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率上涨突破了布林线的上轨,随后回落到其下方时,恐慌达到了高潮,此时出现了买入的信号;跌破布林线下轨并返回到其上方说明有太多的买盘,导致出现卖出信号。

在图1.2中,芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率在2000年1月和2月到顶,突破了布林线的上轨,随后就经历了纳斯达克指数那样的严重下跌。一旦纳斯达克指数有技术上的调整,芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率就轻松到达布林线2个标准差的上轨,导致在波动的市场上出现短期的反弹。

我使用21日移动平均线是为了使最近的情绪指标与最近的交易活动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.2 2000 年 1～6 月纳斯达克指数与芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率 21 日布林线,不是预测价格趋势的因子

更加相关。既然 21 日是接近一个月交易日期的平均数,我认为这是一个有用的测量过去几个月的波动(以数据系列形式出现)的指标。我开始以看跌/看涨比率或其他情绪指标上下以 2 个标准差的距离画 21 日布林线,这意味着 95%的价格运动将被涵盖在布林线的上下轨中。这就创造出了你将看到的围绕看跌/看涨比率的上下轨。如果接近上下轨,这意味着一旦指标重新接近上下轨,非同寻常的事件将导致市场出现重要的反转,即市场上的恐慌或贪婪已经到了高点。布林线的好处在于对非趋势类数据的预测非常好,像看跌/看涨比率这样的情绪指标在长期内倾向于非趋势类数据。布林线也针对最近的形势进行了调整,因此如果市场这个月的波动没有前几个月显著,线宽会更窄一些,更容易找到新的买入或卖出信号。这些线宽的关键是与基准相比获得其他最新数据的相对高点或低点。在波动程度更大的市场上,线宽会更宽一些,因此,需要花费比充满噪音的一天更多的时间来获得新的买入或卖出信号。因此,线宽根据波动程度更高的市场上更大的波动程度和更高的极端值进行了调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

检验该系统

我喜欢检验像芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率这样的指标在长期内的有效性。在此次检验中，我使用了之前描述的布林线来检验芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率给出的买入和卖出信号，随后又在出现了新的信号时检验了对纳斯达克指数的买入或卖出交易。就买入信号而言，我的检验表明应该持有纳斯达克指数 15 天(除非有新的卖空交易扭转了之前的局势)。自 1999 年以来，该系统产生了 89 个买入信号，这些买入信号中有 73%最终获利，平均盈利要高于平均亏损的 40%还多。

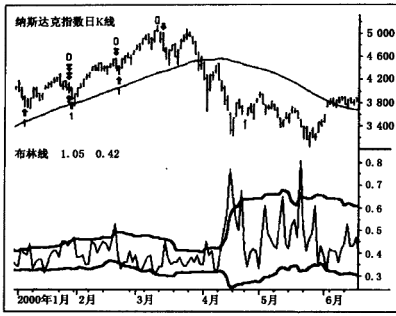
相反，卖出信号在过去的 10 年中表现欠佳，这是因为这一时期多数时间都是强劲地处于上涨阶段的牛市。尽管要与多方进行斗争，做空交易在这段时间仍是盈利的。持有做空交易 8 个交易日(或直到出现新的买入信号)导致在 52%的时间内出现正确的信号，但是当交易正确时，平均盈利超过平均亏损的 50%还多。这是一个鼓舞人心的信号，即便与大趋势相反，芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率仍能有效地指出大趋势将会在哪里出现短期的调整。

看跌/看涨比率系统：案例分析

让我们来看一下 2000 年的一个具体例子。图 1.3 使用改进的芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率布林线来说明其在波动的市场环境中给出的买入和卖出信号。

我们的第一个信号出现在 1 月 10 日，这一交易日出现在市场于 1 月 7 日出现相对悲观极值之后。芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率(下称看跌/看涨比率)为 40%，即将突破 1 月 7 日的 21 天布林线的上轨，随后在 1 月 10 日重回上轨下方。买入信号在 1 月 10 日收盘价附近出现。因此，以次日上午的开盘价执行了买入指令。正如在图 1.3 中看到的，市场随后连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.3 2000 年 1～6 月纳斯达克指数与芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率 21 日布林线和 50 日移动平均过滤指标(moving average filter)

续 2 天下跌,之后的反弹创造了小额的利润,在连续上涨两天后出现了卖出信号。这一买入信号没有延续到 15 个交易日,因为在 1 月 18 日,即 5 个交易日后出现了卖出信号。出现卖出信号是因为看跌/看涨比率跌到了前一个交易日(1 月 14 日)的 31%,使其跌破 21 日布林线的下轨,随后又于下个交易日重回下轨上方。这标志着市场出现了相对乐观极值。这些改进的布林线的好处在于,它们允许你如果在波动导致情绪比之前变化更加剧烈的情况下,能够更加迅速地进入和退出市场。因此我的系统出现卖出信号,市场在超过 3 个交易日中上涨,随后的 5 个交易日开始大幅跳水,导致我原先的卖空点 4 130.76 在 8 个交易日后的清仓日跌到了 3 887.07 点,使得我的卖空仓位盈利 5.9%。在这一点位,技术分析师也许会说,我应该在卖出卖空合约前通过等待更低的收盘价来降低风险,或者是其他进一步改进这一方法的技术想法。一名技术分析师可以有很多种方法来增加价值,但是,出于这一指标以及尽量简化的目的,我只关注纯粹的买入和卖出时点的情绪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一个卖出/买入信号出现在2月16日，当时看跌/看涨比率突破下轨后又回落到了下轨的下方，达到了49%，而前一天即2月15日为55%。在这个例子中你注意到，看跌/看涨比率2天后即2月18日再次突破了上轨，达到63%。在这种情况下该如何交易呢？既然多头头寸已经建立，你应该追随指标，并与其给出的信号保持一致，直到出现卖出信号，说明形势已经反转(这只有在另外一种极端情形下才会发生，此时看跌/看涨比率在下轨下方，通常出现在反弹后)，或者到了结束交易的时间(在多头案例中，是在15个交易日后)。正如在这个例子中看到的，该交易维持了15个交易日，随后在3月9日卖出，事后证明当时距离纳斯达克指数高点(绝对高点和接近高点在后市会发生)不到2个点。这一交易起初的买入点位是44 267.65，在不到三个星期的时间里，在5 046.86的点位获利了结，盈利14.0%。这样稳定的方向性的趋势是所有的交易者梦寐以求的，尤其是期权的买方，他们是从这些趋势中获益最多的。当你在相对较短的时间内获得了非常强的方向性的波动的机会，买入期权将是在这样的环境中回报最高的策略。

另外，我尤其喜欢这一信号创造的恐惧的原因是，当买入信号出现时，市场已经相对处于强劲状态。正如你所看到的，纳斯达克指数创了新高，在随后的5个交易日里单边下跌。然而，恐惧也迅速攀升，尽管市场已经企稳。当我在相对强劲的市场上看到这样极端的恐惧时，我非常乐意买入。如果市场下跌猛烈，你预期会出现恐惧——这是下跌中市场的理性结果。但是，在相对强劲的市场出现极端的恐惧可以认为是非理性的。不管这一担心是否与美联储对利息的看法、石油冲击、总统外遇等有关，作为分析师，这一担心对我没有意义。我所关注的是，在强劲市场上存在着极大的恐惧，这意味着很多投资者退出了。随着这一不确定性的消除，或随着市场不顾这一不确定性的干扰继续走高，这些退出的投资者会被迫重新入市。这是进一步出现买盘的指标。

在2000年3月初，系统提示退出市场，静观下一个买入信号的出现。市场在3月9日卖出后大幅下跌，买入信号在4月4日恐慌出现——导致

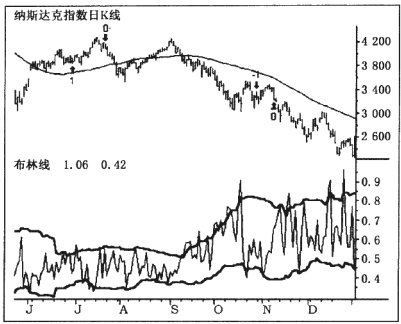
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看跌/看涨比率达到55%——后再次出现。随后在4月5日跌破上轨给出了买入信号,纳斯达克指数开始急剧反弹。反弹是如此迅速以致情绪在3个交易日就急剧转变,转向做多。这一相对乐观的形势在4月7日收盘时出现,收盘时看跌/看涨比率达到了37%,下探到了布林线的下轨。结果,我在4月7日星期五收盘时从做多转为中性。这使我避免了下周的大幅下跌——纳斯达克指数历史上最糟糕的一周。在下个星期的星期一,向上反转最终导致市场的恐慌迅速达到顶点,给了我在4月17日收盘时重新从中性到做多的信心,此前的4月14日看跌/看涨比率达到了92%。这一买入信号也延续了15天,基于看跌/看涨比率做出的交易比较糟糕,因为在接近3 793.57点时买入,15天后在3 384.73点卖出,导致出现10.8%的亏损。与我先前指出的相反,我喜欢看到在市场相对强劲时出现的高度恐惧,这一交易说明期望在非常疲软的市场上出现高度恐惧。因此,这样的高度恐惧的信号会被精明的交易者过滤掉,他们希望只在趋势仍然相对强劲,且随着乐观情绪的延续会继续走强的市场上交易。我的交易的事实是,我通常在其他指标(在接下来的三章介绍)暗示恐慌仍然很高时,在市场上做多。股票看跌/看涨比率证实了这一恐慌,在5月22日指数达到3 364.21点时给出了另外一个买入信号,由于前一个交易日反转出现恐慌,看跌/看涨比率在5月19日星期五达到89%。正如你所看到的,市场随后开始假装掉头向下,2天后检验了3 042.66点的低点,随后开始迅速上涨到了3 821.76点。在买入后只有9个交易日,盈利13.6%。市场在6月2日由于贪婪的相互感染,看跌/看涨比率达到了32%,1天后,即6月5日,出现卖出信号,市场开始反转。

注意这里发生的一切。投资者对市场的行为做出反应,在接近底部时争相卖出,随后在接近短期顶部时又争相买入。看跌/看涨比率将使你从被动的、"事后诸葛亮"的心理向专注于在市场出现反转前积极入市的方法转变。它将使你为趋势大的转折点做准备,这一转折点将使"事后诸葛亮"的交易者出现亏损。在6月5日3 821.76点出现卖出信号的例子中,你将会在图1.4中看到在持有头寸期间市场没有大幅的下跌。注意,与6月15日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 845.74点的卖出相比，反弹幅度也不是很大。这对期权买方来说是一个非常重要的信息，因为期权买方想避免在小幅波动发生时和即将到期时买入。时间是期权买方的敌人，因此在这样的时期离开市场，事实上是非常重要的。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.4 2000 年 6～12 月纳斯达克指数与芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率 21 日布林线和 50 日移动平均过滤指标(moving average filter)

下一个买入信号出现在 7 月 5 日，当时纳斯达克指数为 3 863.10 点，只是因为 7 月 3 日恐惧达到了峰值，看跌/看涨比率达到了 65%。这是一波迅速反弹的开始，纳斯达克指数在 7 月 13 日报收 4 174.85 点，导致 6 个连续交易日的盈利为 8.1%。当时由于看跌/看涨比率在 7 月 12 日达到 40%，跌破下轨后重回下轨上方，卖出信号出现。7 月 14 日的看跌/看涨比率也跌破了下轨，之后市场开始大幅下跌。8 个交易日的卖出规则在 7 月 25 日纳斯达克指数达到 4 029.57 点时生效，使得即便在市场下跌还将继续的情况下盈利 4.5%。

让人惊奇的是，随着市场有了关键反转(key reversal)，开始在 8 月初反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弹，情绪变得非常乐观，因为多数市场参与者预计市场到底了。卖出信号在8月7日出现，当时纳斯达克指数达到了3 862.99点，市场在4个交易日中跌到了3 700点下方，交易在8个完整的交易日后结束，当时纳斯达克指数达到了3 940.87点，损失了2%。然而，从“更大的背景”来看，面对这样的散户的乐观情绪，我的经验是即便市场创了新低，乐观情绪也需要被市场另外一次大幅的下跌所打破，因为这样的乐观情绪在市场面临着更大的下跌趋势时是不理性的。

底线是像股票看跌/看涨比率这样的相对线宽的概念指标应更加适应市场波动最新的变化。这使得交易者变得更加灵活，能够随着市场的变化调整自己的操作，这会在长期内极大地提高交易利润。

注意到股票看跌/看涨比率与其他中期趋势（本例中是50日简单移动平均线）——作为过滤器——结合使用时非常有效（见表1.3）。另外，我还发现，作为一般的规则，在看跌/看涨比率显示出买入信号后不到5个交易日，价格将会向盈利的方向运动，证明该系统是正确的。因此，如果头寸在5个或更多个交易日没有盈利，通常最好是在那个时刻卖出头寸。我持有

表1.3　表现总结——1999～2001年纳斯达克指数与芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率21日布林线和50日移动平均过滤指标

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	3 532.37	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	4 792.74	毛亏损(美元)	−1 260.37
总交易笔数	114	盈利百分比	70%
盈利交易数量	80	亏损交易数量	34
交易最大的盈利(美元)	574.99	交易最大的亏损(美元)	−187.36
交易的平均盈利(美元)	59.91	交易的平均亏损(美元)	−37.07
平均盈利与平均亏损的比率	1.62	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	30.99
最大连续获利交易次数	11	最大连续损失交易次数	4
交易平均盈利次数	9	交易平均亏损次数	11
最大日内交易亏损(美元)	−266.96		
盈利因子	3.80	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头寸的每一个规则都与50日的趋势保持一致15日，如果我在第5个交易日或之后卖出，我的一个规则是，至少在我最初入市过了15个交易日后，再使用新的反向指标信号。为什么呢？只是因为信号在15天的大多数时间都是正确的，当其失灵时，我必须卖出头寸，我不想做与趋势相反的操作。我更愿意给予趋势时间进行演绎，我的经验是在进行新的交易前，用其余的10天或更短的时间等待趋势结束是值得的。

下面是看跌/看涨比率系统用TradeStation® EasyLanguage®写出的代码：

```
Put/Call System:

Long Entry:

Close < BollingerBand(Close,21,2) and Close[1] >
BollingerBand (Close,21,2)[1] or Close[2] >
BollingerBand(Close,21,2)[2] or Close[3] >
BollingerBand(Close,21,2)[3]

Long Exit:

BarsSinceEntry=15

Short Entry:
Close[1] < BollingerBand(Close,21,2)[1] and Close[2] <
BollingerBand(Close,21,2)[2] OR Close[3] <
BollingerBand(Close,21,2)[3] and Close[4] <
BollingerBand(Close,21,2)[4] OR Close[5] <
BollingerBand(Close,21,2)[5]

Short Exit:

BarsSinceEntry=2
```

周看跌/看涨比率——长期指标

如果你认真地研究数据，它会告诉你一切。

——迪恩·李巴伦(Dean LeBaron)

我喜欢看不同的时间范围(time frames)，我有时看到一些似乎非常一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致的形态，之后证明价格的走势与这些形态暗示的走势相反。这并不意味着分析不好，而是当形态没有按照正常发挥作用，交易者退出之前的交易并利用相反的趋势建仓前，应该同样注意改变形态的一些重要的事，这会导致朝着相反的方向的持续运动。

我在 2001 年初画了股票看跌/看涨比率的周走势图——之前有很好的成功记录，随后的形势告诉我当形态被突破后一些重要的事也同样是有意义的。自从我监测看跌/看涨比率的周走势图及日比率后，随着其剔除了日走势图中的一些噪音，我注意到了以下的形态：当在给定的一周内股票看跌/看涨比率最终超过了 80%，按照每周的收盘价衡量就会有极端的恐惧。一旦市场证实这是技术上的突破——用周收盘价高于 5 周前的高点定义，你就应该买入。你坚持这一交易至少 10 周以避免任何开始时出现的噪音，随后跟踪 10 周移动平均线，以便纳斯达克指数任何一周收盘指数低于 10 周移动平均指数。在起初的 10 周结束后，你应该退出这一交易。这一交易平均一年发生一次。表 1.4 显示了 1990～2000 年出现信号的交易结果。

表 1.4　1990～2000 年根据芝加哥期权交易所周股票看跌/看涨比率进行的纳斯达克指数个别交易

1990～2000 年纳斯达克指数周线看跌/看涨比率超过 80%的情形					
日　期	交易类型	次数	价格	获利	累积获利
1990 年 11 月 16 日	买	1	350.850		
1991 年 5 月 17 日	退出	1	481.370	130.52	130.52
1994 年 4 月 11 日	买	1	766.080		
1995 年 10 月 6 日	退出	1	1 012.040	245.96	376.48
1996 年 8 月 23 日	买	1	1 143.050		
1997 年 2 月 21 日	退出	1	1 334.320	191.27	567.75
1998 年 1 月 23 日	买	1	1 575.920		
1998 年 5 月 22 日	退出	1	1 805.000	229.08	796.83
1998 年 10 月 23 日	买	1	1 693.860		
1999 年 2 月 19 日	退出	1	2 283.600	589.74	1 386.57
1999 年 9 月 10 日	买	1	2 887.030		
2000 年 3 月 31 日	退出	1	4 572.830	1 685.80	3 072.37
2000 年 6 月 16 日	卖	1	3 860.560		
2000 年 9 月 8 日	退出	1	3 978.410	117.85	3 190.22

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

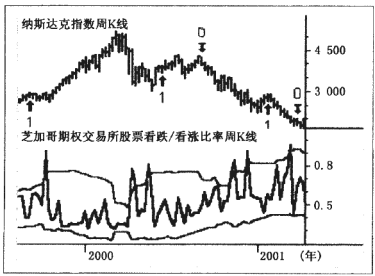
正如你所看到的，该指标在 2001 年之前有连续出现 7 次信号且 7 次交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易都是盈利的，这一结果非常显著，多数信号都是快速启动的。只有1994年和2000年的信号在寻找反弹前开始时出现停滞。这一系统的显著功效是，尽管在市场上只有41%的时间是有效的，你也在纳斯达克指数上赚了超过50%的点位。在考虑退出前等待10周的退出规则比我通常愿意坚持的时间长了很多，但是其就像过去的魔术，尽管在当年晚些时候下跌前，从2000年开始获得了不错的收益。因此，当我收到2001年1月新的信号时，市场实际上看到一些短期的上涨趋势。

正如你在图1.5和表1.5中所看到的，完美的记录不能保证永远的成功。然而，正如我之前所说的，如果一个指标经常有效，现在没有发挥作用，这是有用的信息。它告诉我们短期的形势变了，并警告我们要为价格将会向一般来说会成功的信号所显示方向的相反方向的波动做好准备。在这个例子中，相反方向理论认为趋势将会是下跌较长的一段时间，随后的市场走势证明真的是这样。

该情形也让我想起了约翰·希尔(John Hill)的未来真理(Future Truth)，他说，“你最糟糕的损失总是在你的面前”。该系统在2001年的交



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图1.5 1999～2001年纳斯达克指数与芝加哥期权交易所周股票看跌/看涨比率买入卖出信号对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易前有一些非常小的亏损，这说明如果你想在自己的交易计划中更加保守，你的计划应该至少考虑之前最大的损失的 2 倍甚至是 3 倍时的情形。这会影响你关于每次交易中投入多少资金的资金管理决策。

表 1.5　　包含 2001 年交易的最新表现总结

1990～2000 年纳斯达克指数周线看跌/看涨比率超过 80%的情形					
日　期	交易类型	次数	价格	获利	累积获利
1990 年 11 月 16 日	买	1	350.850		
1991 年 5 月 17 日	退出	1	481.370	130.52	130.52
1994 年 4 月 11 日	买	1	766.080		
1995 年 10 月 6 日	退出	1	1 012.040	245.96	376.48
1996 年 8 月 23 日	买	1	1 143.050		
1997 年 2 月 21 日	退出	1	1 334.320	191.27	567.75
1998 年 1 月 23 日	买	1	1 575.920		
1998 年 5 月 22 日	退出	1	1 805.000	229.08	796.83
1998 年 10 月 23 日	买	1	1 693.860		
1999 年 2 月 19 日	退出	1	2 283.600	589.74	1 386.57
1999 年 9 月 10 日	买	1	2 887.030		
2000 年 3 月 31 日	退出	1	4 572.830	1 685.80	3 072.37
2000 年 6 月 16 日	卖	1	3 860.560		
2000 年 9 月 8 日	退出	1	3 978.410	117.85	3 190.22
2001 年 1 月 26 日	买	1	2 781.300		
2001 年 3 月 30 日	退出	1	1 840.260	−941.04	2 249.18

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation®制作。

日内看跌/看涨比率

2001 年 7 月 17 日前半个小时形势看起来非常糟糕，当时纳斯达克指数下跌检验2 000点附近的支持关口，我注意到芝加哥期权交易所日内股票看跌/看涨比率显示出惊人的情形。东部时间上午 10:00，该比率是 90%，说明每 10 个买单中有 9 个卖单。这是一个相对高的恐惧数值，因为布林线的上轨被设定为显示任何超过 87%的看跌/看涨比率。当预期这一数值会变小时，在任何一个日内交易中，结果往往会出现惊喜，因为卖压已经耗尽了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

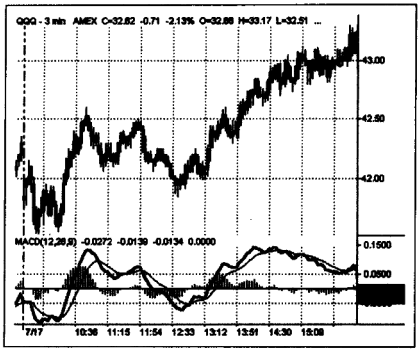
如果你看一下表 1.6 中的日内交易表格，并与图 1.6 的价格走势进行比较，你会看到这一恐惧的峰值如何导致纳斯达克 100 信托指数(Nasdaq 100 Trust)出现当日最好的波动，该指数在美国东部时间的上午 10:00～10:48(表 1.6 中显示的中部时间，比东部时间晚一个小时)从 41.50 上涨到了 42.50。从东部时间上午 11:30(表 1.6 中的中部时间 10:30)开始，日内看跌/看涨比率返回到了 50%附近，这说明每 2 个买单中就有 1 个卖单，回到了正常状态。当时，情绪的极端状态已经不再存在，交易者在随后的交易时间中可以按照纯技术观点跟踪趋势进行操作。这说明在日内交易中如何密切跟踪情绪指标价格使你获得额外的优势，而不是只从技术上看价格的运动。

表 1.6　　2001 年 7 月 17 日芝加哥期权交易所日内看跌/看涨比率

时　间	股　票		
	买盘	卖盘	看跌/看涨比率
9:00AM	43 795	39 519	0.902
9:30AM	92 583	79 877	0.863
10:00AM	147 885	108 141	0.731
10:30AM	257 102	133 020	0.517
11:00AM	293 146	153 927	0.525
11:30AM	332 600	171 863	0.517
12:00PM	366 856	189 006	0.515
12:30PM	403 089	202 808	0.503
1:00PM	441 048	231 064	0.524
1:30PM	472 550	253 961	0.537
2:00PM	506 820	280 324	0.553
2:30PM	550 999	300 542	0.545
3:00PM	614 662	325 808	0.530

如果你想每 30 分钟获得最新的日内看跌/看涨比率数据，你可以在芝加哥期权交易所的网站(www.cboe.com)中选择“市场统计——日内成交量”(Market Statistics-Intraday Volume)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



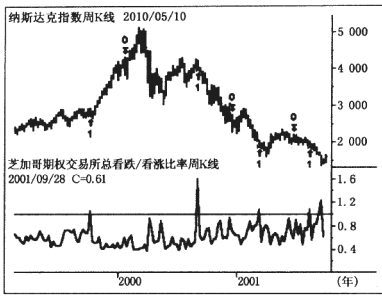
注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.6　2001 年 7 月 17 日纳斯达克 100 信托指数 3 分钟价格走势

总看跌/看涨比率大于 1

另外一个有用的恐慌到顶的信号是总看跌/看涨比率达到 1，总看跌/看涨比率由股票和指数期权的看跌/看涨比率相加后得出。当卖出交易大于买入时，看跌/看涨比率就会大于 1。这种情形相对很少发生，因为长期内看跌/看涨比率平均为 60%左右(每 10 个买入交易对应 6 个卖出交易)。恐慌的积聚导致卖出交易大于买入交易，这通常是市场见底的信号。图 1.7 和表 1.7 说明了如果你在接近芝加哥期权交易所总看跌/看涨比率大于 1 的日子里买入，并持有头寸 X 天的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218888 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.7　1999～2001 年芝加哥期权交易所总看跌/看涨比率大于 1

表 1.7　　表现总结——芝加哥期权交易所总看跌/看涨比率大于 1

表现总结:全部交易			
所有净利润(美元)	390.35	未结头寸(美元)	−261.71
毛利(美元)	1 851.71	毛亏损(美元)	−1 461.36
总交易笔数	6	盈利百分比	83%
盈利交易数量	5	亏损交易数量	1
交易最大的盈利(美元)	1 155.26	交易最大的亏损(美元)	−1 461.36
交易的平均盈利(美元)	370.34	交易的平均亏损(美元)	−1 461.36
平均盈利与平均亏损的比率	0.25	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	65.06
最大连续获利交易次数	4	最大连续损失交易次数	1
交易平均盈利次数	15	交易平均亏损次数	15
最大日内交易亏损(美元)	−1 732.69		
盈利因子	1.26	最大的合约持有数量	1

注:该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

该指标显示市场在 1998 年 10 月、1997 年 10 月和 1996 年 7 月有一个大的底部。与此同时,该指标在 2000～2001 年的熊市期间也遇到了困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果趋势能够确保该系统在较长牛市中的恐慌高点买入，与在熊市中买入科技股相对，那么该交易系统还是有帮助的。表 1.8 显示当总看跌/看涨比率大于 1 且指数的收盘价大于其 200 天的移动平均价时的情形。

表 1.8　表现总结——芝加哥期权交易所总看跌/看涨比率大于 1 和指数的收盘价大于其 200 天的移动平均价

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	1 648.89	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	1 648.89	毛亏损(美元)	0.00
总交易笔数	4	盈利百分比	100%
盈利交易数量	4	亏损交易数量	0
交易最大的盈利(美元)	1 428.97	交易最大的亏损(美元)	0.00
交易的平均盈利(美元)	412.22	交易的平均亏损(美元)	0.00
平均盈利与平均亏损的比率	100.00	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	412.22
最大连续获利交易次数	4	最大连续损失交易次数	0
交易平均盈利次数	15	交易平均亏损次数	0
最大日内交易亏损(美元)	−92.08		
盈利因子	100.00	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

正如你所看到的，当长期趋势不再上涨时，避免做多交易将最大的损失从 1 732.69 美元降低到了 92.08 美元，成效是相当显著的。总的盈利能力也得到了改善。显然，趋势的技术分析与情绪指标的结合是降低风险和提高净利润的有用工具。

反弹超过 1%时的高看跌/看涨比率

我经常相信在看情绪指标时定义趋势的重要性，因为知道趋势能帮助确定散户通常的反应。在牛市中，预期会看到比卖出交易更多的买入交易，而在下跌趋势中卖出交易要多于买入交易。这是必须要解释的理性预期。但更重要的是，如果趋势是上涨的，但是恐慌仍然维持在高位，这就暗示有非理性预期的存在。散户在与趋势对赌，预期趋势将反转。正如你应该遵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

循"趋势是你的朋友"的箴言，散户也应该顺应趋势。当市场的一致观点没有顺应趋势时，这暗示随着这些观点的最终改变，额外的资金顺着趋势的方向流入，趋势会有更多的动力。

例如，如果市场在给定的一天反弹超过了1%，芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率是67%或更高(每3个买入交易对应2个卖出交易)，结果会类似于表1.9和图1.8。

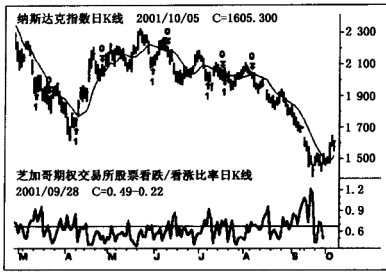
表1.9　　业绩总结——芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率为0.67或更高和市场上涨超过1%

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	908.73	未结头寸(美元)	0
毛利(美元)	1 263.41	毛亏损(美元)	−354.68
总交易笔数	14	盈利百分比	57%
盈利交易数量	8	亏损交易数量	6
交易最大的盈利(美元)	413.08	交易最大的亏损(美元)	−184.55
交易的平均盈利(美元)	157.93	交易的平均亏损(美元)	−59.11
平均盈利与平均亏损的比率	2.67	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	64.91
最大连续获利交易次数	3	最大连续损失交易次数	2
交易平均盈利次数	16	交易平均亏损次数	7
最大日内交易亏损(美元)	−269.98		
盈利因子	3.56	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

正如你所看到的，这一指标的力量来自市场更加趋向做多时存在太高的恐慌的信号。这一指标暗示增加的、潜在的、额外的买盘促使上涨趋势延续。我喜欢使用"螺旋形弹簧"(coiled spring)的类比。当空方迫使市场大幅下跌时，只要市场继续下跌，他们就会获得回报。但是你会看到空方在持续打压他们的好运，此时恐慌维持在高位，但是市场开始停止下跌，甚至开始向上反转。在这样的情形下，弹簧被向下压缩了，但是弹簧存在被压抑的能量——只需要促进因素就可以释放。当这种能量释放时，弹簧会弹得更高，使用所有被压缩的能量向更高的方向跃升。将这一情形应用到市场上，一旦空方打压市场到低位的时间足够长，市场会停止下跌，开始上涨。当这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.8 业绩总结——芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率为 0.67 或更高和市场上涨超过 1%

一情形发生时,所有退场的现金和空方将面临买入市场的压力,以避免担心失去市场上涨的机遇。新的买盘带来了新的能量,推动市场涨得更高。反弹日的高看跌/看涨比率暗示弹簧被压缩到底了,市场上有很多的能量——以新的买盘的形式——等待释放。

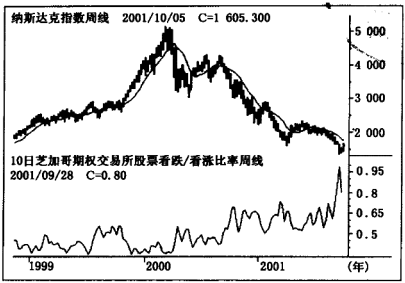
应用移动平均线到日看跌/看涨比率中

我在使用情绪数据中发现的最大的挑战之一是,它在价格运动前倾向于成为一个太多领先的先行指标。结果,你偶然会想你能看到极端的日内看跌/看涨比率,但是数据的趋势需要有效的"滞后",让价格运动赶上情绪数据的表现。完成这一滞后效果的一个方法是应用移动平均线到日看跌/看涨比率中。我最喜欢的 2 个时间范围是看跌/看涨比率间隔 21 天(最近一个月的平均活动程度)和 10 天(大约为 1 个月的一半)。

让情绪指标在某种程度上滞后的努力目标是寻找移动平均线上的显著的顶和底来发现情绪以及市场本身的转折点。看一下图 1.9 和图 1.10,你

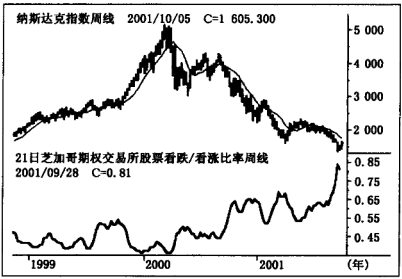
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会注意到一些与市场重要的高点和低点对应的波峰和波谷。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.9 纳斯达克指数与股票看跌/看涨比率 10 日移动平均线

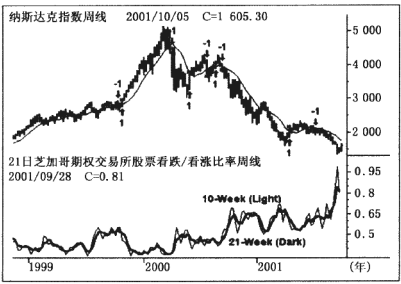


注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 1.10 纳斯达克指数与股票看跌/看涨比率 21 日移动平均线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何人都能在图中找到一些非常好的转折点，作为技术分析师，我希望更客观地量化这些转折点。如果系统用两天移动平均线，看跌/看涨比率达到过去的历史高点，一旦10日移动平均线突破21日移动平均线，出现买入信号后买入的结果如何？图1.11和表1.10根据上述变量显示了相应的结果。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图1.11 纳斯达克指数与10日移动平均线突破21日移动平均线

表1.10 业绩总结——纳斯达克指数与股票看跌/看涨比率21日移动平均线

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	4 129.81	未结头寸(美元)	479.49
毛利(美元)	6 202.81	毛亏损(美元)	−2 073.00
总交易笔数	39	盈利百分比	54%
盈利交易数量	21	亏损交易数量	18
交易最大的盈利(美元)	1 671.85	交易最大的亏损(美元)	−401.51
交易的平均盈利(美元)	295.37	交易的平均亏损(美元)	−115.17
平均盈利与平均亏损的比率	2.56	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	105.89
最大连续获利交易次数	5	最大连续损失交易次数	3
交易平均盈利次数	21	交易平均亏损次数	5
最大日内交易亏损(美元)	−784.61		
盈利因子	2.99	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我经常认为,芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率的10日移动平均线上涨突破60%是我最喜欢的看跌/看涨比率买入信号。当发生这种情形时,你应该在次日上午开盘时买入。我们最近的信号出现在1999年10月15日收盘时(道—琼斯指数在纳斯达克指数以低点报收1天后以低点报收)。这一指数说明看多态势明显,促使我在1999年10月15日道—琼斯指数在几个月下跌后报收于10 020点时写下了下面的文字。

股票大的长期的底部非常接近了!

尽管我们的本能告诉我们不要在过去几个星期这一大幅下跌的市场中预测市场的底部,这样的预测看起来很蠢,但我们的市场择时指标显示是时候大量买入了。大多数投资者只是在错误的时间对市场的前景不看好(这很有意义,因为股票价格受供求推动,当大多数投资者基于悲观的情绪卖出时,只需要少数几个买方就可以让股票反转,开始新的上涨趋势)。

投资者和交易者现在对市场的担忧非常严重,我们在20世纪90年代只能找到之前的存在类似悲观情绪的例子。基于过去10个交易日大量的股票期权看跌交易,今天的10日芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率为61%(每100个看涨期权对应61个看跌期权交易)。在20世纪90年代,我们在其他时段只遇到股票看跌/看涨比率超过60%的阈值4次:

1. 1991年1月14日(当天报收于低点,1个月上涨了20%)。

2. 1997年4月23日(报收于低点9天后,在接下来的3个月仍然上涨了20%)。

3. 1998年8月21日(1998年绝对低点前7天,在接下来的8个半月上涨了31%)。

4. 1998年10月6日(道—琼斯指数报收低点前2天,在接下来的7个月上涨了45%)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1998 年 8 月 21 日，买入信号开始时的表现不太好，但是其他三次信号从一开始的表现就很显眼。之前的 3 个信号发生在全球危机中间——1991 年信号发生在海湾战争(Persian Gulf War)爆发前一天，去年(1998 年)的信号出现在长期资本管理公司对冲基金危机——威胁国内外的众多金融系统——之间。目前的危机一定是考虑到了美联储对今天出炉的非常强的 PPI 数据未来可能采取紧缩措施，我们不能将目前的形势看得与过去出现买入信号时相比，然而期权交易者只是一样的悲观。

底线是你有两种选择：你与其他散户一样因害怕大幅下跌而卖出；你利用他们的恐惧以未来几个月回过头来看非常便宜的价格收集高质量的股票。我们的赌注是星期一和/或星期二上午会出现恐慌性的抛盘，道—琼斯指数在当日会下跌到 9 650 点。无论这个目标是否实现，你想买入这样急剧下跌的股票，抛出你持有的任何卖空头寸。你想做的最后一件事是现在放弃牛市的心理——太多人拥有这样的心理，他们只会对此抱憾终身。

基于过去的事实，再加上目前信号的巨大成功(纳斯达克指数 10 月中旬出现买入信号后 1 个月内上涨了 24%，道—琼斯指数上涨 10%)，我们能预测道—琼斯指数在接下来的 11 个月的涨幅(见表 1.11)。

表 1.11　　10 日股票看跌/看涨比率>60%的业绩

	1 个月	3 个月	6 个月	12 个月
1991 年 1 月 14 日	15.8%	18.1%	20.4%	30.7%
1997 年 4 月 23 日	7.8%	18.7%	15.2%	34.2%
1998 年 8 月 21 日	−7.0%	9.8%	11.9%	32.4%
1998 年 10 月 6 日	15.9%	23.2%	28.6%	36.7%
平均	8.1%	17.5%	19.1%	33.5%

基于平均盈利百分比，最近当道—琼斯指数在 10 020 点时出现的信号暗示的目标是：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1个月	3个月	6个月	12个月
1999年10月15日	10 835	11 722	11 929	13 378

回想起来，这个指标在接下来的1个月、3个月和6个月的时间范围的准确率被证明是非常高的，因为道—琼斯指数在接下来的1个月、3个月和6个月非常高地报收于10 885点、11 908点和11 908点。11 908点的高位证明恰好出现在2000年3月市场到顶前——我正确地预测到了这一点位，并退出市场。对于那些遵循12个月时间范围的交易者来说，道—琼斯指数在12个月的持有期间报收于10 328点，产生了微小的利润，但是没有在牛市变为熊市期间死扛到底。

总体上说，你现在知道使用看跌/看涨比率这一重要指标来确定市场即将出现转折点的很多技术。所有这些研究的一个重要方面是根据看跌/看涨比率确定恐慌或贪婪的实际极值。布林线、移动平均线和历史极值水平等技术都能帮助你以这一有用的情绪指标确定重要的极值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 RYDEX共同基金流动数据

——散户在极端情况下经常犯错

RYDEX[新星(Nova)＋OTC]/大熊星座(Ursa)比率是衡量散户如何思考的指标,确定大多数共同基金转换人员一般是看多、看空还是介于二者之间。RYDEX基金集团(RYDEX Fund Group)组建于1993年,RYDEX是第一只提供"卖空"基金,以及使用"杠杆"的共同基金的基金家族。RYDEX鼓励积极地交易基金,如果愿意,RYDEX的基金持有人可以在其旗下的基金中进行无限次的转换,而不必支付罚金。许多基金集团限制每年转换6～12次,一些基金家族对赎回买入不到30日的基金收取赎回费。RYDEX取消了这些限制,其他几个基金集团,如专业基金(ProFunds)共同基金家族,采取了跟随措施。

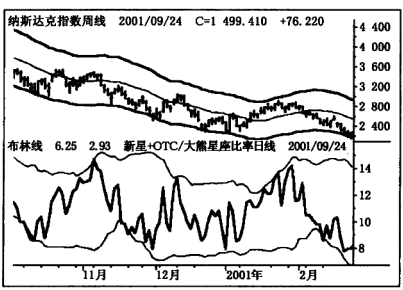
我关注的用来确定基金转换人员主要情绪的三只RYDEX基金是新星(Nova)、OTC和大熊星座(Ursa)基金。我跟踪每天流入这三只基金的资金,这三只基金提供的价格历史可以回溯到1994年3月。RYDEX新星的业绩是同期标准普尔500指数的1.5倍。RYDEX OTC的业绩是同期纳斯达克指数的1倍。RYDEX大熊星座基金的业绩是标准普尔500指数的－1倍(该基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金与标准普尔 500 指数反向操作——如果标准普尔 500 指数下跌 10%，则大熊星座基金将上涨 10%）。我将新星和 OTC 基金——都是做多导向的——的资产相加，除以做空导向的大熊星座基金的资产。这给了我一个跟踪基金转换人员市场情绪的方法。自从 RYDEX 取消对每年转换数量的限制以来，该指标可以使我们获得任何一天市场看多或看空情绪的数值。

该比率是一个有价值的反向指标，因为它允许个人跟踪投资者的恐惧——比率越低，投资者对市场的信心越低，在极端情况下就成为买入信号。

例如，当比率处于相对高点（我将“相对高点”定义为处于或高于 21 日布林线上轨，上轨处于图表的下半部分），市场看到了太多的多头，因为做多的新星和 OTC 基金的资产相对超过了做空的大熊星座基金的资产。这样的乐观情绪的高峰可以在 2000 年 9 月初、2000 年 12 月的第二个星期，以及 2001 年 1 月底看到。正如在图 2.1 中看到的，上述三个时间段都意味着纳斯达克指数达到了非常高的高点。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 2.1 2000～2001 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率

相反，该比率处于布林线下轨说明投资者相对处于恐慌状态，因为做多基金的资产减少了，做空资金的资产增加了，导致(新星＋OTC)/大熊星座

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比率下降。2000 年 11 月末、2001 年初和 2001 年 4 月初接近布林线下轨的比率都证明是非常好的短期买入机会，而 2 月和 3 月较低的比率数值证明对于 2001 年稳定下降的趋势来说太早了。当我进行这些反向操作时，我寻找影响趋势强度的因素，我也倾向于使用止损来摆脱那些没有像预期那样发挥作用的信号的影响。这是因为这样的事实，即当像 RYDEX 有很高的概率发挥作用的指标没有像预期那样发挥作用时，这说明市场趋势可能会继续而不是反转。这就是拥有好指标的好处：如果其持续 10 次有 8 次是对的，10 次中有 2 次是错的，此时将告诉你市场可能会延续原先的趋势等有价值的信息。

你可以认为 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率看起来是同步指标，或只是反映市场运动的指标。尽管有些情况下是这样，我注意到有多次基金转换人员的情绪与市场的表现出现很大的偏离的现象。也许最难忘的是我在 2000 年 9 月 11 日对《巴伦周刊》说，基金转换人员的乐观情绪实际上在 2000 年 8 月创了新高，达到 17.06。然而，纳斯达克指数实际上从 2000 年 3 月的高点下跌了近 18%。这明显说明我是在看空后市。为什么？因为如果基金转换人员比之前更加看多，同时市场在下跌，这就告诉你散户在“逢低买入”。当其余的散户在担忧时，逢低买入是可以起作用的，但是这也暗示如果多数投资者也在逢低买入，即将会面临更多的问题。这暗示买盘已经耗尽，现在随着下跌趋势的继续还会出现更多的卖盘。

这里有一个基于 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率的买入和卖出信号操作的基本规则，使用 21 日布林线找出市场重要的转折点。

如果 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率跌破 21 日布林线下轨(－2 个标准差)后又重回其上方，我们会买入。我们会持有头寸 30 天，并在第 30 天时卖出；如果我们捕捉到了卖出信号，或者我们在 5 个交易日后还没有盈利，我们也会卖出。如果 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率突破 21 日布林线上轨(2 个标准差)后又回到其下方，卖出信号出现。我们会持有做空头寸 15 天，如果在 5 个交易日后还没有盈利，或形势反转，有新的买入信号出现，我们会卖出相应的头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自从 RYDEX 基金 1996 年 9 月开始交易以来，该指标有非常好的成功历史。让我们来看一下该指标在 1994～2001 年的总体表现，同时检验一下该比率每年的波动图(见表 2.1 和图 2.2～图 2.9)。

表 2.1　　表现总结——1994～2001 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率

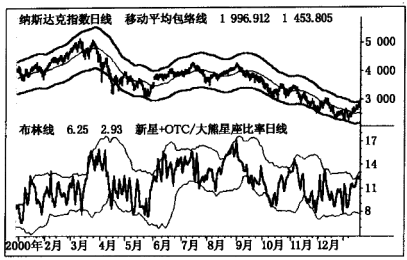
表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	1 474.89	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	3 619.69	毛亏损(美元)	−2 144.80
总交易笔数	73	盈利百分比	51%
盈利交易数量	37	亏损交易数量	36
交易最大的盈利(美元)	429.29	交易最大的亏损(美元)	−380.41
交易的平均盈利(美元)	97.83	交易的平均亏损(美元)	−59.58
平均盈利与平均亏损的比率	1.64	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	20.20
最大连续获利交易次数	6	最大连续损失交易次数	6
交易平均盈利次数	9	交易平均亏损次数	7
最大日内交易亏损(美元)	−931.45		
盈利因子	1.69	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

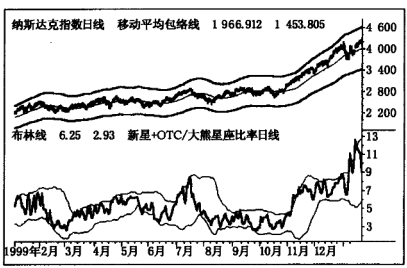
图 2.2　2000 年 8 月空方偏离：RYDEX 比率创新高，纳斯达克指数下跌 18%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 2.3 2000 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率

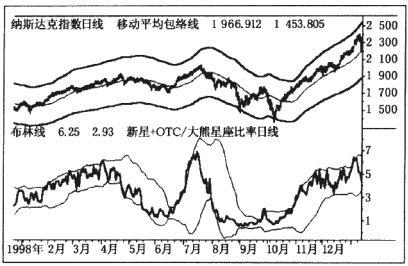


注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 2.4 1999 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率

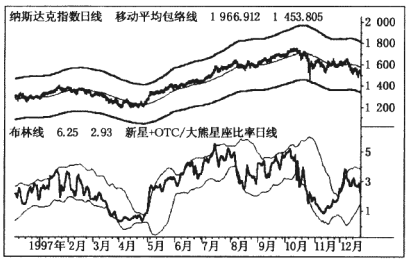
RYDEX 基金的流动持续证明是一个非常好的指标，这让我备感鼓舞，因为其资产数据不是让多数人进行跟踪的。RYDEX 晚上报告该数据，当次日晚上公布数据时，先前的数据就被删除了。我相信即便是好的指标，如果有很多投资者跟踪，也会变得不再像之前那么有用。按照定义，任何方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 2.5 1998 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星+OTC)/大熊星座比率



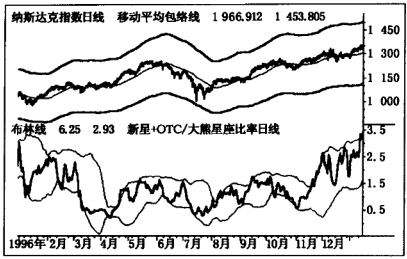
注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 2.6 1997 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星+OTC)/大熊星座比率

使用人数的增多最终会导致其绩效归于平庸。

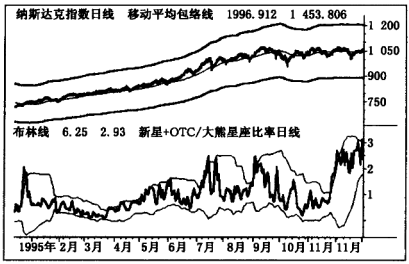
我对 RYDEX 基金流动数据深信不疑。然而这些天我用 RYDEX 信号交易的基金工具通常不是新星、OTC 或大熊星座，而是在恐惧和贪婪处于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation®制作。

图 2.7 1996 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星+OTC)/大熊星座比率



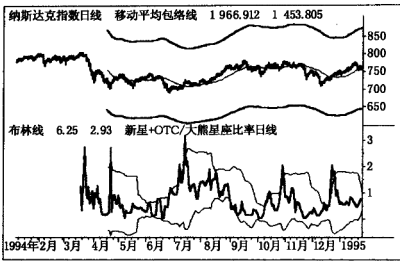
注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation®制作。

图 2.8 1995 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星+OTC)/大熊星座比率

峰值时利用我的市场择时工具的更多使用杠杆的基金。我喜欢的杠杆基金使用的杠杆是纳斯达克 100 指数的 2 倍,或者是反向的 2 倍(即空头基金使用 2∶1 的杠杆在纳斯达克 100 指数下跌 10%时,盈利 20%)。

我喜欢的基金有 RYDEX 和专业基金的杠杆基金。我从每个基金家族

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation®制作。

图 2.9 1994 年纳斯达克指数与 RYDEX(新星+OTC)/大熊星座比率

的网上收集了这些基金的回报数据(见表 2.2～表 2.5)。然而这两个基金集团的杠杆基金是不能比较的,因为 RYDEX 集团直到 2000 年 3 月才发起组建了自己使用 2 倍杠杆的纳斯达克 100 指数基金。

表 2.2 RYDEX 速率 100 表现总结

回报期间	RYVYX	NDX
截止到 2001 年 9 月 12 日	−83.33%	−51.87%
截止到 2001 年第二季度	22.13%	−16.70%
1 年	−85.22%	−51.21%
从成立以来	−77.08%	−39.28%

表 2.3 专业基金超级 OTC(UOPIX)表现总结
(投资 UOPIX 10 000 美元)

日 期	专业基金超级 OTC (美元)	纳斯达克 100 指数 (美元)
1997 年 12 月 2 日	10 000	10 000
1997 年 12 月 31 日	8 360	9 418
1998 年 3 月 31 日	12 440	11 602

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

日　期	专业基金超级 OTC（美元）	纳斯达克 100 指数（美元）
1998 年 6 月 30 日	14 560	12 712
1998 年 9 月 30 日	13 810	12 789
1998 年 12 月 31 日	23 854	17 451
1999 年 3 月 31 日	29 405	19 896
1999 年 6 月 30 日	33 366	21 831
1999 年 9 月 30 日	35 118	22 888
1999 年 12 月 31 日	79 488	35 244
2000 年 3 月 31 日	103 179	41 802
2000 年 6 月 30 日	65 581	35 775
2000 年 9 月 30 日	55 516	33 939
2000 年 12 月 31 日	20 903	22 258
2001 年 3 月 31 日	8 079	14 954
2001 年 6 月 30 日	9 911	17 396

表 2.4　　RYDEX 风险表现总结

回报期间	RYVNX	NDX
截止到 2001 年 9 月 12 日	111.96%	−51.87%
截止到 2001 年第二季度	−41.96%	16.70%
1 年	60.71%	−51.21%
从成立以来	−6.26%	−39.28%

表 2.5　　专业基金超级空头表现总结
（投资 USPIX 10 000 美元）

日　期	专业基金超级空头（美元）	纳斯达克 100 指数（美元）
1998 年 6 月 2 日	10 000	10 000
1998 年 6 月 30 日	10 000	11 265
1998 年 9 月 30 日	6 580	11 334
1998 年 12 月 31 日	3 252	15 466

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

日　期	专业基金超级空头（美元）	纳斯达克 100 指数（美元）
1999 年 3 月 31 日	2 279	17 743
1999 年 6 月 30 日	1 759	19 347
1999 年 9 月 30 日	1 553	20 283
1999 年 12 月 31 日	639	31 233
2000 年 3 月 31 日	385	37 045
2000 年 6 月 30 日	391	31 704
2000 年 9 月 30 日	393	30 077
2000 年 12 月 31 日	665	19 725
2001 年 3 月 31 日	1 017	13 252

多头基金：纳斯达克 100 指数 2 倍杠杆基金

1. RYDEX 速率 100（RYDEX Velocity 100，RYVYX）——成立日期：2000 年 5 月 24 日。

2. 专业基金超级 OTC（ProFund UltraOTC，UOPIX）——成立日期：1997 年 12 月 2 日。

空头基金：纳斯达克 100 指数反向 2 倍杠杆基金

1. RYDEX 风险（RYDEX Venture，RYVNX）——成立日期：2000 年 5 月 23 日。

2. 专业基金超级空头（ProFund UltraBear，USPIX）——成立日期：1998 年 6 月 2 日。

专业基金 1 万美元超过 1 个季度的投资增长表格对所有这些杠杆基金在牛市和熊市的表现非常有指导意义。注意到表 2.3 中做多杠杆基金专业基金超级 OTC（UOPIX），因为在牛市期间该基金的增长是纳斯达克 100 指数的 2 倍，因而增长非常显著。每日的复合增长导致该基金的增长超过了 10 倍，而同期纳斯达克 100 指数到 2000 年 3 月 31 日只增长了 4 倍多。该基金在市场上涨时的收益是指数的 2.5 倍，战胜了市场。当然，当使用杠杆时，合适的市场择时的重要性也放大了。随后的市场大幅下跌消除了专业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金超级 OTC (UOPIX)的全部收益，导致基金在 2001 年 6 月末产生轻微的亏损，与不使用杠杆的基金相比，后者当时从其开始成立后仍然获得了 70%的收益。当然，这些基金不是买入并持有的类型。但是，正如我在 2000 年 3 月 10 日纳斯达克指数到顶时从做多转向维持中性一样，我会在这样的转折点卖出做多基金的头寸。

与之相对的是，注意到表 2.5 中的痛苦，专业基金超级空头(USPIX)当市场在 20 世纪 90 年代末反弹时，损失的价值超过了其在 2000 年 3 月底市场处于低点时的 95%。但是，正如纳斯达克 100 指数到 2001 年 6 月底的跌幅超过了 1/3 一样，专业基金超级空头(USPIX)的损失也接近 3 倍。正如你所看到的，对这些杠杆基金来说择时是最重要的。你会注意到杠杆在长期内并不一定正好是 2 倍。一个常见的错误观念是，杠杆多头基金在任何给定时间的总回报应该正好等于其基金每天使用的杠杆与所跟踪指数总回报的乘积。然而，杠杆多头基金的回报不会恰好等于其跟踪指数的回报与超过 1 天的任何时期应用的 2 倍的杠杆的乘积。为什么？使用 2 倍杠杆的基金也许每天表现得很好，但由于市场的波动，也会出现"跟踪误差"。回报在超过 1 天的时间段内是几何平均数，这在长期内实际上对多头基金的投资者稍微有利，对空头基金的投资者稍微不利。

总而言之，RYDEX 基金的流动数据向投资者提供了一个衡量活跃基金转换人员投资情绪的方法。查看 RYDEX 每日的资产数据是了解基金持有人是否相对处于过度投资多头基金的状态——倾向于证明市场将下跌——的有价值的工具。与此同时，散户在 RYDEX 多头/空头比率相对处于低位时出现的恐慌往往说明市场接近底部了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　芝加哥期权交易所市场波动率指数(VIX)

——恐慌在大的底部处于主导地位

芝加哥期权交易所市场波动率指数(Volatility Index, VIX)由芝加哥期权交易所于1993年引入,用来测量美国股票市场暗含的波动程度。波动率指数是根据标准普尔100指数或期权交易指数(OEX)、期权的定价来预期股票市场(用标准普尔100指数来测量)未来波动的指标。该指数根据8只OEX期权(4只看涨期权、4只看跌期权)——平均30天到期——暗含的波动的加权平均来计算。

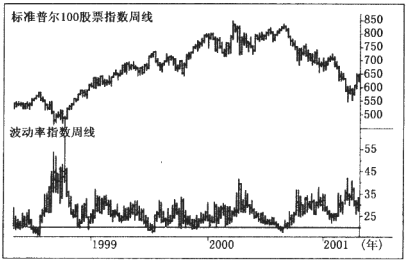
我在BigTrends.com使用波动率指数来作为市场情绪的反向指标。恐惧和贪婪经常将市场带向极端,波动率指数提供了一个准确地测量投资者这些极端情绪的指标。在市场大幅下跌出现恐慌时,波动率指数通常达到峰值,因为期权交易者争相买入看跌期权,促使"暗含的波动程度"——交易者预期未来市场的运动——扩大。波动率指数达到30意味着市场预期标准普尔100指数在接下来的一年中2/3的时间的波动为30%左右(或一个标准差)。然而波动率指数经常面临的情况是,市场预期的大的波动经常发生在接近大的市场底部的时候。当市场参与者预期到巨大的风险时,某些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情已经出错了。具有讽刺意味的是，就在多数投资者实际上不需要保险的时候，他们在波动率指数走高的时候争相买入保险，并为避免未来市场的下跌带来的损失支付较高的保险费。相反，低的波动率指数说明很少有投资者想到有大的风险，因此不会买入看跌期权来为他们的利润提供保险。那通常是你想拥有这一保险的时候，因为投资者在接近顶部时太自满了。另外，当很少有其他的投资者想获得市场下跌的保护时，以看跌期权形式出现的保险的买入价格也相对便宜。

如果回过头来看过去几年的情形，波动率指数低于20%，尤其是接近18%，暗示股票市场在近期会出问题。我最近一次看到这一情形的时间，正如我2000年9月11日在《巴伦周刊》指出的，是2000年8月28日，当时该指数为18.06。在之前的两年里，该指数有2次低于18，都暗示市场到顶，纳斯达克和标准普尔都开始经历了几个月的大幅下跌。2000年的例子证明了同样的情形。

注意到图3.1中波动率指数跌到18时，市场到顶前花了几个星期的时间。这是一个必须理解的关于波动率指数的特征。波动率指数到达低点后，需要花几个星期的时间市场才能到顶，因此不得不卖出空头头寸，在寻



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图3.1 1999～2001年每周标准普尔100指数与芝加哥期权交易所波动率指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费!
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找市场下跌的机会时不得不多一些耐心。否则，直到基础市场出现了更低的低点，随着波动率指数重回到二十几的正常水平，通常会开始出现抛售的压力。

利用波动率指数交易的系统

利用波动率指数盈利的秘诀是，将其作为恐慌或贪婪达到峰值的反向指标。至于芝加哥期权交易所股票看跌/看涨比率和 RYDEX(新星＋OTC)/大熊星座比率，我一开始与布林线一起使用这些均值回复指数来帮助定义波动率指数的极值。我使用有 2 个标准差的 21 日布林线来确定恐惧和贪婪的相对程度——反映为波动率指数的高点和低点。波动率指数接近布林线的上下轨暗示有吸引力的买入或卖出机会出现。

买入信号发生在下面的情形：

1. 波动率指数突破布林线上轨，次日跌到上轨下方。

2. 波动率指数的信号必须被期权交易指数 5 天后报收点位高于 10 日简单移动平均指数证实。

卖出头寸发生在下面的情形：

1. 如果在买入 5 天后还没有盈利。

2. 出现卖出信号，形势反转。

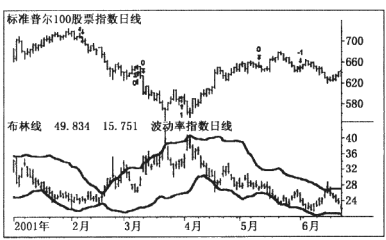
卖出信号有一些复杂，因为波动率指数卖出信号平均要早两周出现。当波动率指数跌破布林线下轨，随后连续处于下轨上方——由期权交易指数报收点位低于 10 日简单移动平均指数证实相比，卖出信号出现在 10 个交易日后。有 10 天滞后效应的原因是波动率指数经常较早出现卖出信号，但是之后的形势证明卖出是对的。这一滞后效应被证实技术上突破了移动平均线时作用非常好。如果 5 个交易日后还没有盈利，或出现买入信号，形势反转，应该卖出。

下面是波动率指数系统用 TradeStation® EasyLanguage® 写出的代码：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


```
LONG ENTRY:

If Close > Average(Close,10) and Price1[5] < Bollinger-
Band(Close of Data2,21,2) [5] and Price[6] > Bollinger-
Band(Close of Data2,21,2)[6]

Then Buy on Close

LONG EXIT:

If BarsSinceEntry=5 and c < c[5]

Then ExitLong on Close

SHORT ENTRY:

If c < Average(c,10) and Price1[10] >
BollingerBand(Close of Data2,21,-2)[10] and Price1[11] <
BollingerBand(Close of Data2,21,-2)[11]
Then Sell on Close

SHORT EXIT:

If BarsSinceEntry=5 and c > c[5]

Then ExitShort on Close
```

应该注意的是，这是一个中期交易系统。图 3.2 显示了 2001 年 6 月波动率指数出现卖出信号时，期权交易指数的走势。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 3.2 2001 年 1～6 月期权交易指数与拥有 21 日布林线的波动率指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意期权交易指数如何因恐惧到顶、波动率指数维持高位，处于21日布林线上轨的上方而倾向于见底。相反，市场通常在贪婪情绪到顶，或波动率指数维持低位，跌破21日布林线下轨时——如图3.2下半部分所示——见顶。这发生在4月中旬，因为乐观情绪受美联储出人意料的降息的影响而增长太高。这也发生在7月末——波动率指数触底，处于低于20的水平，之前的反弹让多数交易者对上涨趋势感觉非常满意。我当时做了一些深入研究，并将下面的研究笔记发给了我的订阅者。

7月5日低的波动率指数预示着将要大跌

尽管人们都希望组合的波动程度下降，我相信芝加哥期权交易所波动率指数处于低位有可能引发2001年第三季度股票市场的下跌。另外，市场离7月中旬没有几天了，在过去5年里有4次在这一时间达到了中期的顶部。

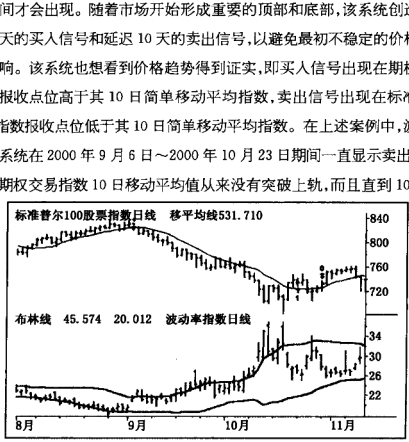
我的研究显示，波动率指数处于低位(像我在2001年7月末看到的，当时为20.29)暗示太多的投资者做多，在过去4个夏天中有3个在1～2个星期达到重要的顶部。波动率指数处于低位意味着投资者预期市场将维持不波动的状态，他们当然没有预期到任何严重的下跌。作为反向投资者，我知道需要担心的时间是其他少数投资者关心的时候。如果想使用期权规避下跌的风险，这是一个非常好的时机，因为保险费(以看跌期权的形式出现)由于较低的波动预期相对很便宜。

另外一个有趣的统计是，1997～2000年这过去4年中的每一年中，以波动率指数衡量的波动程度在3个月的时间——从7月的低位到10月的高位——就涨了1倍或更多。波动预期如何在这么短的时间内发生这么剧烈的变化呢？只是因为价格开始下跌时，增加了将看跌期权作为保护措施的需求。波动率指数的走高经常发生在恐慌阶段，此时股票价格通常经历了最后的直线下跌，所有人都预期将发生最糟糕的情形。这是精明的反向投资者收集优质股票获取长期增值的时期，因为所有这些时刻经常标志着V形底的买入机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对这一研究笔记的深入研究表明，波动率指数从2001年7月末的低点20.29上涨到了2001年9月21日超过57的高点，上涨幅度已经超过了1倍。让人震惊的事实是，自满和贪婪在波动率指数多次达到高点时是如何最终变为恐惧的。我相信这一点，因为情绪经常是多数投资者决策的一个重要部分。因此，这一恐惧和贪婪的周期会循环往复，一直持续下去。那些理解这一周期的人在将多数投资者暴露的情绪纳入交易系统——明显对精明的反向投资者有利——后，就可以将这一情绪转化为盈利。

图3.3显示了波动率指数的走势，我预测在2000年8月市场将重回下降通道。波动率指数跌破了20，在2000年8月28日交易日中跌到了18.06。历史上波动率指数跌到了18后，股票将会下跌，但是顶部经常要过些时间才会出现。随着市场开始形成重要的顶部和底部，该系统创造了延迟5天的买入信号和延迟10天的卖出信号，以避免最初不稳定的价格变动的影响。该系统也想看到价格趋势得到证实，即买入信号出现在期权交易指数报收点位高于其10日简单移动平均指数，卖出信号出现在标准普尔100指数报收点位低于其10日简单移动平均指数。在上述案例中，波动率指数系统在2000年9月6日～2000年10月23日期间一直显示卖出信号，因为期权交易指数10日移动平均值从来没有突破上轨，而且直到10月23



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图3.3 2000年8～10月期权交易指数与21日布林线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日波动率指数才重新回到21日布林线上轨下方。该系统寻求在买入和卖出点出现反转时卖出，或买入后已经超过5天，且今天的收盘价高于5天前的收盘价(结束卖空交易)，或今天的收盘价低于5天前的收盘价(结束多头交易，正如10月末做的交易那样)。

因此我想取消5天后不盈利的交易，该系统盈利的百分比低于50%。5日卖出的时间增加了小额损失的数量，但是这也使得平均损失的规模是可以控制的。因此，表3.1中平均盈利和平均损失的比率是非常高的，平均盈利超过了平均损失的9倍。这是任何好的系统的本质，因为它符合交易规则：让盈利奔跑，及时止损。

表3.1　表现总结——1990～2001年期权交易指数与波动率指数布林线系统：1990年1月2日～2001年9月24日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	499.56	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	800.50	毛亏损(美元)	−300.94
总交易笔数	50	盈利百分比	32%
盈利交易数量	16	亏损交易数量	34
交易最大的盈利(美元)	134.68	交易最大的亏损(美元)	−37.58
交易的平均盈利(美元)	50.03	交易的平均亏损(美元)	−8.85
平均盈利与平均亏损的比率	5.65	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	9.99
最大连续获利交易次数	3	最大连续损失交易次数	6
交易平均盈利次数	132	交易平均亏损次数	8
最大日内交易亏损(美元)	−126.06		
盈利因子	2.66	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

由于市场的长期趋势是上涨的，该系统的大多数盈利来自做多。卖空较大的盈利出现在2000年9月和10月最近熊市的二次探底，以及2001年8月出现卖出信号后。显然，预期通过增加趋势过滤器在大的市场趋势中正确的时刻捕捉信号将会提升整个系统的表现。

我们能使用另外的动量过滤器来甄别出与长期趋势相反的信号，提高盈利比率和证实买入卖出信号，以此来检验波动率指数的信号在较大的趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势中的作用。在这个案例中，我设立的系统中如果标准普尔 100 指数的平滑异同移动平均线(Moving Average Convergence Divergence，MACD，参考第四章)信号出现有利的动量，波动率指数较高，就买入。表 3.2 显示了与我们之前的系统比较的结果。

表 3.2　表现总结——1990～2001 年期权交易指数与波动率指数和长期趋势过滤：1990 年 1 月 2 日～2001 年 9 月 24 日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	285.95	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	497.54	毛亏损(美元)	−211.59
总交易笔数	55	盈利百分比	49%
盈利交易数量	27	亏损交易数量	28
交易最大的盈利(美元)	89.60	交易最大的亏损(美元)	−49.94
交易的平均盈利(美元)	18.43	交易的平均亏损(美元)	−7.56
平均盈利与平均亏损的比率	2.44	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	5.20
最大连续获利交易次数	4	最大连续损失交易次数	4
交易平均盈利次数	19	交易平均亏损次数	6
最大日内交易亏损(美元)	−87.18		
盈利因子	2.35	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

一些交易者认为波动率指数不再像之前那么有意义，因为期权交易指数不再像之前那么活跃，纳斯达克信托 100 指数(QQQ)成为更加活跃的指数交易工具。然而，我发现波动率指数在处于极值时仍然对预测标准普尔 100 指数期权和纳斯达克市场的多空转折点是有效的。

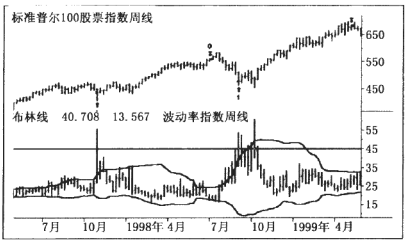
芝加哥期权交易所波动率指数——周最高点大于 45%买入

2001 年 9 月 17 日，是恐怖分子攻击世界贸易中心和五角大楼后重新开始交易的第一天，芝加哥期权交易所波动率指数迅速突破 45%的关口，说明期权市场参与者的恐慌达到了峰值。对看跌期权的大量需求导致波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率指数上涨到了较高水平，这在过去暗示着大的市场底部的形成。回过头来看过去的10年，波动率指数之前只有两个时期突破了45%的关口：1998年9～10月，当时由于长期资本管理对冲基金的倒闭而出现了大范围的恐慌；1997年10月，对亚洲金融风暴及远东经济的疲软的反应。

正如在图3.4中看到的，1997年10月第一个买入信号出现在波动率指数(图的下半部分)达到55的高点的那周。波动率指数突破45%的关口在图的下半部分以刻度为45的一条水平线表示。在当周周末标准普尔100指数以436.71点报收时给出了买入信号，用第一个向上箭头显示。市场反弹维持了5个星期的时间，随后又回到了右边的买入点位。该信号历史上的最久持有期间大约是35个星期，该案例中在1998年7月初标准普尔100指数为559.37点时给出卖出信号。这导致在超过35个星期的持有期间，期权交易指数的盈利是28.1%。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

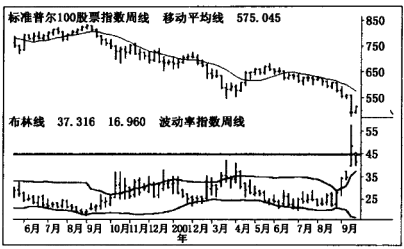
图3.4 1997～1999年纳斯达克指数与芝加哥期权交易所波动率指数

第二个买入信号出现在1998年9月初，当时波动率指数在该星期突破了50关口。当该星期结束以477.43点报收时，出现了买入信号(见第二个向上的箭头)。在3个星期的反弹后，期权交易指数在接下来的2个星期再次下跌。事实上，期权交易指数在1998年10月的第一个星期检验买入信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号的下方,但是随后在该星期结束的时候反转,再次回到买入信号上方。卖出信号出现在 1999 年 5 月,即买入信号出现 35 个星期后,其价格为 681.74。这导致持有期权交易指数 35 个星期的收益为 42.8%。

让我们现在看一下图 3.5 中显示的 2001 年 9 月 24 日的情形。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 3.5 2000～2001 年每周纳斯达克指数与芝加哥期权交易所波动率指数

正如你所看到的,波动率指数在 2001 年 9 月 21 日那周结束时迅速上涨,突破了 45%,最高达到 57.31%。这是对恐怖分子袭击世界贸易中心和五角大楼的悲剧做出的反应。这意味着当周结束以 491.70 点报收时出现了新的买入信号。即一开始反弹后,随后是再次检验这些低点,接着是大幅反弹,直到 2002 年春。基于之前 35 个星期的持有期间期权交易指数过去的收益的预测,该系统在上述两个买入信号出现后的收益为 28.1%和 42.8%。如表 3.3 所示,这使得基于 28.1%的收益得到的最低目标点位是 629.84,根据 42.8%的收益得到的最高目标点位是 702.15,平均目标点位是 666.01。

自 1990 年以来该系统只有两次交易,说明波动率指数实际上超过 45 显示的恐慌达到峰值的情形很少,两次交易在超过 35 个星期的持有期间都创造了非常好的回报。也许更重要的是,这两次交易最大的亏损相对较小,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3.3　表现总结——1990～2001 年每周纳斯达克指数与芝加哥期权交易所波动率指数超过 45：1990 年 1 月 5 日～2001 年 9 月 28 日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	326.97	未结头寸(美元)	21.34
毛利(美元)	326.97	毛亏损(美元)	0.00
总交易笔数	2	盈利百分比	100%
盈利交易数量	2	亏损交易数量	0
交易最大的盈利(美元)	204.31	交易最大的亏损(美元)	0.00
交易的平均盈利(美元)	163.49	交易的平均亏损(美元)	0.00
平均盈利与平均亏损的比率	100.00	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	163.49
最大连续获利交易次数	2	最大连续损失交易次数	0
交易平均盈利次数	35	交易平均亏损次数	0
最大日内交易亏损(美元)	−22.52		
盈利因子	100.00	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

一些人不会预期到这一点，因为他们在恐慌达到峰值时买入，而此时投资者经常担心会最终崩盘。然而，这样的恐慌程度一开始创造了这么好的买入机会。

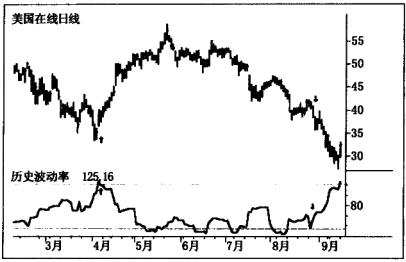
股票的波动率是一个指标

少数几个均值回复系统之一是波动率，如果一个月的波动率扩大了，下个月就有可能缩小。我使用的一个工具是股票的历史波动率，用来衡量在预先确定的时间范围内股票价格的波动率。我喜欢使用 10 日历史波动率来寻找波动率的极端低点或高点。让我们看一下每日和每周的例子。

在图 3.6 中，美国在线(AOL)根据其 10 日历史波动率来确定的最可靠的反转点出现在 V 形反转的最低点，而不是 U 形反转点。4 月 V 形反转向上达到了历史波动率，标志着美国在线股票的显著低点，而 8 月末的 V 形反转标志着更大幅度的下跌的开始。相反，6 月末和 7 月末的 U 形反转最高点只是发展中的下跌趋势的小幅反弹，因此我们不想使用这样的信号，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为它们在达到最高的波动率后就开始下降。我们想看到波动率迅速缩小，走出“V”形走势。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 3.6 2001 年美国在线—时代华纳(AOL)10 日历史波动率

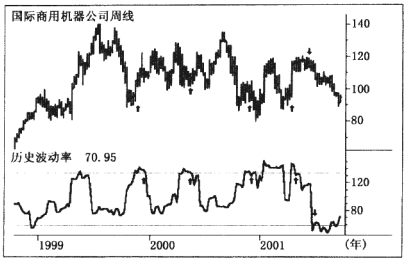
不同的股票有自己独特的冲击显著高点和低点的历史波动率。一旦你确定了起初的高点和低点，就能画一条波动率的水平线来寻找未来的高点和低点。在图 3.7 中，IBM 的股票在波动率为 60%左右时有显著的低点，在波动率超过 130%时有显著的高点。超过 60%寻找 V 形反转给了我们新的卖出信号，低于 130%的 V 形反转给了我们买入信号。

TradeStation® 技术系统代码(Technology System Code)计算 10 日历史波动率指标的代码是：

StdDev(Log(c/c[1]),10)×Square Root(365)×100

总之，波动率经常被很多投资者看作禁忌的字眼，因为你一定也不想让你的组合向下波动。然而，市场波动率指标为反向投资者提供了很好的机遇。当散户在上涨趋势后变得过分自信或下跌后变得过分恐慌时，我们看到了波动率指数的重要变化，这告诉我们市场或股票将会出现重要的反转点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 3.7 1999～2001 年国际商用机器公司(International Business Machine, IBM)历史上的每周波动率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　成交量指标

——买卖恐慌的反向操作机会

纳斯达克信托100指数(QQQ)自从其1999年2月建立起就成为非常受交易者欢迎的工具。这一投资工具的交易就像股票,在2001年上半年的日平均成交量突破5 000万股。纳斯达克信托100指数(QQQ)的创建旨在反映纳斯达克100指数(Nasdaq 100 Index, NDX)——由市值最大的100只在纳斯达克上市的股票构成——的表现。微软(Microsoft)、英特尔(Intel)、思科系统(Cisco System)、甲骨文系统(Oracle System)和太阳微系统(Sun Microsystem)是最大的5家成分股公司,由于该指数按照股票的市值进行加权,其占到指数总价值的比例超过30%。表4.1是(截至2001年6月30日)纳斯达克100指数中前10大成分股。

正如你所看到的,纳斯达克信托100指数(QQQ)的大部分表现归功于前10大成分股,表4.1中显示其占比为38.79%。另外,截至2001年6月30日,技术板块的市值占纳斯达克信托100指数(QQQ)的73.73%。下一个最大的板块是健康护理,占比为10.87%。纳斯达克信托100指数(QQQ)的交易就像股票。交易股票的数量组成了每个证券在公开市场上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.1 （截至 2001 年 6 月 30 日）纳斯达克 100 指数中前 10 大成分股

1	微软公司	10.97%
2	英特尔公司	5.59%
3	高通公司（Qualcomm Incorporated）	4.33%
4	思科系统	3.86%
5	甲骨文系统	3.61%
6	安进公司（Amgen Inc）	2.39%
7	维尔软件公司（Veritas Software Corporation）	2.19%
8	戴尔计算机公司（Dell Computer Corporation）	2.03%
9	希柏系统公司（Siebel Systems Inc）	2.01%
10	太阳微系统公司	1.81%
合 计		38.79%

每日的成交量。自从纳斯达克信托 100 指数（QQQ）开始交易，它就成为机构和个人组合经常使用的对冲工具。例如，如果你持有思科、微软和英特尔这样在纳斯达克上市的股票，但是你担心市场短期的走势，你不想卖出你持有的这些个股。你想持有一开始的组合以避免因长期盈利而纳税，与此同时通过卖空类似的纳斯达克信托 100 指数（QQQ）工具来对冲风险。这使得你在获得长期盈利的同时将风险降到最低。另外，你能使用该工具进行一次交易来对冲全部的组合，而不需要对冲每一只个股。

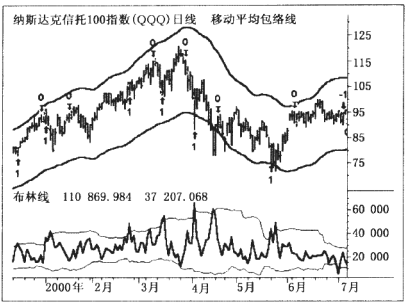
如果成交量指标被用作市场兴趣的指标，依次寻找对个股感兴趣的极值，并将其作为短期乐观情绪到顶的信号，或对一般来说活跃的指数极端不感兴趣，并将其作为潜在的市场到底的信号将会怎样？让我们看一些例子。

纳斯达克信托 100 指数（QQQ）成交量和布林线

与之前的情绪指标一样，我想首先以布林线作为工具来帮助确定数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系列的极端高点或低点。如果纳斯达克信托 100 指数(QQQ)的日成交量用 21 日布林线——有 2 个标准差——来刻画，结果就如图 4.1 所示。



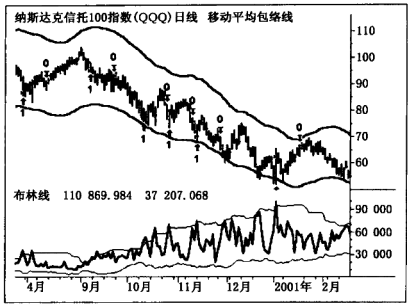
注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 4.1 1999 年 12 月～2000 年 6 月纳斯达克信托 100 指数(QQQ)与日纳斯达克信托 100 指数(QQQ)成交量和 21 日布林线

注意 2000 年的成交量极值是如何成为非常好的投资者恐惧和贪婪的指标的。急剧上涨到上轨意味着成交量异常高，通常接近重要的市场底部。切记，本例中的高成交量激发了投资者通过卖空纳斯达克信托 100 指数(QQQ)来对冲其组合风险的兴趣。这一兴趣经常随着恐慌开始而增强。相反，低成交量意味着很少有投资者认为有必要为自己的组合进行保险。这由跌破 21 日布林线的下轨的低成交量来反映(见图 4.2)。

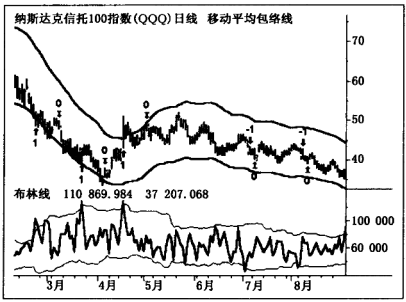
注意图 4.3 中的低成交量通常发生在纳斯达克信托 100 指数(QQQ)即将到顶时。表 4.2 展示了纳斯达克信托 100 指数(QQQ)成交量上涨的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 4.2 2000 年 8 月～2001 年 2 月纳斯达克信托 100 指数(QQQ)与日纳斯达克信托 100 指数(QQQ)成交量和 21 日布林线



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 4.3 2001 年 2 月～2000 年 8 月纳斯达克信托 100 指数(QQQ)与日纳斯达克信托 100 指数(QQQ)成交量和 21 日布林线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.2 表现总结——1990～2001 年纳斯达克信托 100 指数(QQQ)成交量：1999 年 3 月 10 日～2001 年 9 月 24 日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	32.38	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	63.73	毛亏损(美元)	−31.35
总交易笔数	24	盈利百分比	67%
盈利交易数量	16	亏损交易数量	8
交易最大的盈利(美元)	10.44	交易最大的亏损(美元)	−9.50
交易的平均盈利(美元)	3.98	交易的平均亏损(美元)	−3.92
平均盈利与平均亏损的比率	1.02	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	1.35
最大连续获利交易次数	3	最大连续损失交易次数	2
交易平均盈利次数	9	交易平均亏损次数	9
最大日内交易亏损(美元)	−22.50		
盈利因子	2.03	最大的合约持有数量	1

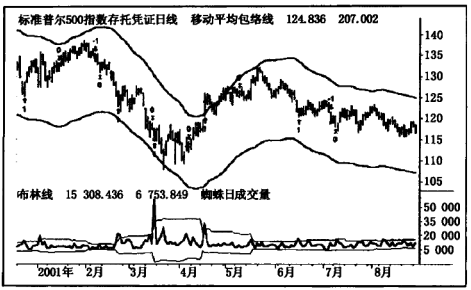
注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

标准普尔存托凭证成交量

与纳斯达克信托 100 指数(QQQ)类似，在美国证券交易所(American Stock Exchange)交易的标准普尔 500 指数存托凭证(S&P Depository Receipt，SPY)就像图 4.4 中的股票。它也称“蜘蛛”(spyders)，实际上是第一个主要的像股票那样交易的指数工具，用来模拟标准普尔 500 指数的表现，因此我们有理由弄清楚标准普尔 500 指数存托凭证(SPY)作为流行的对冲工具的原因。让我们使用与纳斯达克信托 100 指数(QQQ)同样的系统来看看图 4.4 和表 4.3 的情形。

另外一个感兴趣的角度是检验如果我们将每日的纳斯达克信托 100 指数(QQQ)与标准普尔 500 指数存托凭证(SPY)的成交量相加，随后在这两个对冲工具成交量之和周围画布林线的情形。图 4.5 显示了纳斯达克信托 100 指数(QQQ)与标准普尔 500 指数存托凭证(SPY)的成交量之和，表 4.4 说明了将二者成交量之和作为指标的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

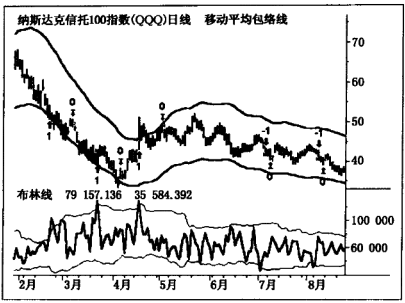
图 4.4 标准普尔 500 指数存托凭证及其 21 日布林线

表 4.3 表现总结——标准普尔 500 指数存托凭证及其成交量与 21 日布林线：1999 年 2 月 3 日～2001 年 9 月 24 日

表现总结：全部交易			
所有净利润（美元）	67.95	未结头寸（美元）	0.00
毛利（美元）	117.03	毛亏损（美元）	−49.08
总交易笔数	84	盈利百分比	71%
盈利交易数量	60	亏损交易数量	24
交易最大的盈利（美元）	11.62	交易最大的亏损（美元）	−8.04
交易的平均盈利（美元）	1.95	交易的平均亏损（美元）	−2.05
平均盈利与平均亏损的比率	0.95	交易（盈利与亏损）的平均值（美元）	0.81
最大连续获利交易次数	10	最大连续损失交易次数	3
交易平均盈利次数	9	交易平均亏损次数	9
最大日内交易亏损（美元）	−18.17		
盈利因子	2.38	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 4.5 纳斯达克信托 100 指数(QQQ)与纳斯达克信托 100 指数(QQQ)和标准普尔 500 指数存托凭证(SPY)的成交量之和及 21 日布林线

表 4.4 表现总结——纳斯达克信托 100 指数(QQQ)与纳斯达克信托 100 指数(QQQ)和标准普尔 500 指数存托凭证(SPY)的成交量之和及 21 日布林线：1999 年 3 月 10 日～2001 年 9 月 24 日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	15.96	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	47.54	毛亏损(美元)	−31.38
总交易笔数	22	盈利百分比	59%
盈利交易数量	13	亏损交易数量	9
交易最大的盈利(美元)	11.25	交易最大的亏损(美元)	−9.50
交易的平均盈利(美元)	3.66	交易的平均亏损(美元)	−3.51
平均盈利与平均亏损的比率	1.04	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	0.73
最大连续获利交易次数	3	最大连续损失交易次数	2
交易平均盈利次数	8	交易平均亏损次数	10
最大日内交易亏损(美元)	−23.75		
盈利因子	1.51	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TradeStation®技术系统代码(Technology System Code)计算纳斯达克信托100指数(QQQ)和标准普尔500指数存托凭证(SPY)的成交量的代码是：

```
Long Entry:
Volume of Data2 > BollingerBand(Volume of Data2,21,2)
and Volume of Data2[1] < BollingerBand(Volume of
Data,21,2)[1] or Volume of Data2[2]
Bollingerband(Volume of Data2,21,2)[2] or Volume of
Data2[3] < BollingerBand(Volume of Data2,21,2)[3]

Long Exit:
BarsSinceEntry = 10

Short Entry:
Volume of Data2[2] > BollingerBand(Volume of
Data2,21,-2)[2] and Volume of Data2[3]
BollingerBand(Volume of Data2,21,-2)[3] or Volume of
Data2[4] < BollingerBand(Volume of Data2,21,-2)[4]

Short Exit:
BarsSinceEntry = 2
```

这些对冲工具不仅是流行的交易工具，而且它们成交量之和是投资者恐慌或自满的指标。

总交易量作为投机指标

让我们来看一下纳斯达克和纽约证券交易所(New York Stock Exchange, NYSE)的总成交量，以明确它是否可以成为一个在重大的转折点关于投机或不参与市场的有用指标。

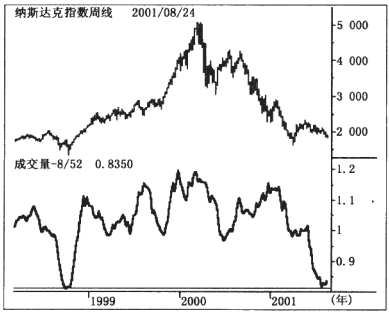
图4.6显示的是周纳斯达克指数(上半部分)与纳斯达克/纽约证券交易所成交量比率(下半部分)。为了调整成交量的长期趋势，创建了纳斯达克和纽约证券交易所周成交量比率，即各自8周的成交量除以52周的成交量，然后用纳斯达克比率除以纽约证券交易所比率。

该指标说明了什么呢？它描述了投资者对纳斯达克股票与纽约证券交易所股票的相对兴趣。既然纳斯达克主要是一个成长导向的指数，以低比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率形式表现的缺乏兴趣也许发生在接近市场底部的时候，而与纽约证券交易所股票相比，对纳斯达克股票兴趣到顶也许意味着市场的投机顶部。

正如你从图 4.6 中看到的，历史上该比率跌破 1.00 后的上涨意味着短期的底部，跌到 0.98 后的上涨通常意味着中期的底部。达到 1.1 通常意味着短期的顶部，而达到 1.2 则意味着长期的顶部（正如在 2000 年第一季度看到的那样）。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

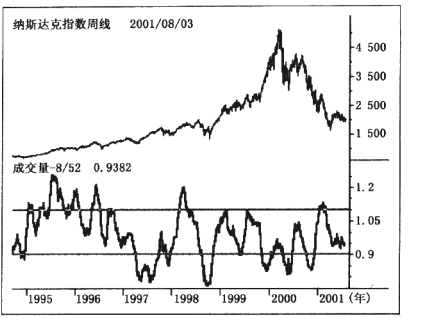
图 4.6 1998～2001 年纳斯达克成交量/纽约证券交易所成交量(8 周/52 周)

这一成交量比率在历史上的表现如何呢？它实际上达到了过去 10 年记录的第二低水平。该比率目前是 0.835，接近 1998 年 10 月的水平——0.82。正如你所看到的，1998 年 10 月是股票市场一个大的长期的底部。更重要的是，该指标现在显示出反转的机会，暗示即将出现一个长期的买入机会。我希望看到的是，纳斯达克指数每周报收的点位高于之前一周的高点——有可能引发纳斯达克以及整个市场的显著反弹，以证实之前的买入信号。

另外一个感兴趣的是纳斯达克成交量与道—琼斯工业平均指数(Dow Jones Industrial Average)在一张图中的情形(如图 4.7 所示)。正如你在图 4.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中所看到的，纳斯达克/道—琼斯比率在 2001 年 1 月末最高超过了 1.10，这被证明是对纳斯达克市场感兴趣的一个相对高点，因此是股票的短期高点。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图4.7 1995～2001 年纳斯达克成交量/道—琼斯工业平均指数成交量(8 周/52 周)

该比率还没有跌得很充分，暗示在 2001 年 8 月有买入机会。回顾 20 世纪 70 年代初以来的历史，0.9 或更低通常是出现显著的市场低点的信号。目前该比率是 0.94。

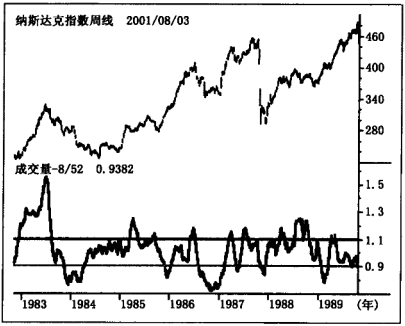
该指标历史走势图说明了其处于极值时有很多大的转折点。切记，1.1 的阈值意味着到了顶部，0.90 的阈值意味着到了底部，这只是一个条件。我想看该比率从这些极值反转，因为我不想违背趋势，宁愿等待，直到趋势从这些谷底和谷顶反转。

正如你从图 4.8～图 4.11 中所看到的，超过 1.10 的顶部在到顶前最高可以达到 1.50 的水平。这强调了为新的趋势下注前等待的重要性。与此同时，考虑过去 25 年或更多年的情形，历史上该比率在 0.90 是一个好的买入点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

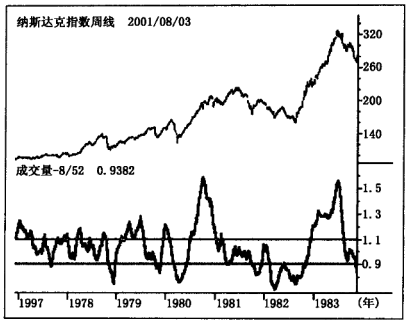
图 4.8 1989～1995 年纳斯达克成交量/道—琼斯工业平均指数成交量(8 周/52 周)



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

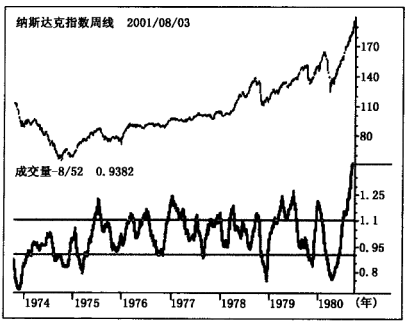
图 4.9 1983～1989 年纳斯达克成交量/道—琼斯工业平均指数成交量(8 周/52 周)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 4.10 1977～1983 年纳斯达克成交量/道—琼斯工业平均指数成交量(8 周/52 周)



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 4.11 1974～1980 年纳斯达克成交量/道—琼斯工业平均指数成交量(8 周/52 周)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，你能看到成交量在确定散户的想法方面所发挥的重要作用。散户争相买入股票还是争相对冲其头寸？通过纳斯达克信托 100 指数(QQQ)和标准普尔 500 指数存托凭证(SPY)这样的比较工具，我们能够清楚地知道，接近底部出现的大成交量是否是散户在害怕，或者在接近短期顶部时的低成交量是否说明自满占主导低位。我们也看了跟踪纳斯达克、纽约证券交易所和道—琼斯总成交量的相对较新的指标，这告诉我们，纳斯达克投机在接近市场的顶部时发烧得厉害，也告诉我们交易者在纳斯达克接近新的重要的向上反转的点位时是如何退出的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 调 查

——如何在大的转折点使用散户意见获利

测量投资者情绪的最初的工具之一是情绪调查，出版物每周跟踪和报告多头的比例——创造了实时测量市场情绪与投资者主要情绪的记录。

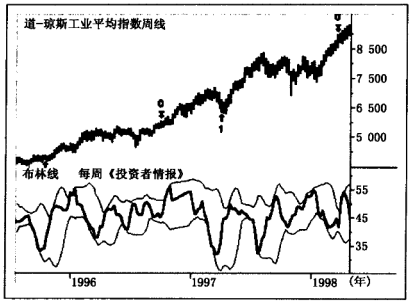
情绪调查的鼻祖是纽约新罗谢尔(New Rochelle)查克纳(Chartcraft)出版的《投资者情报》(*Investors Intelligence*)调查 。该机构从 1963 年开始跟踪投资者对股票市场的情绪，提供了每周对看多、看空和那些预期调整的人的百分比的调查报告。

使用与我们之前创建 RYDEX 比率同样的系统，跌破 21 周布林线下轨(这次使用的是每周的数据)出现买入信号，在 50 周后退出，在本案例中，在突破 21 周布林线上轨后跌回到上轨下方出现新的卖出信号，我们持有做空交易 7 周。在 20 世纪 90 年代存在上涨趋势的牛市中，《投资者情报》在看多市场百分比较少时的买入信号非常强，抓住了很多反弹，包括图 5.1 中所显示的 1996 年和 1997 年两次漂亮的反弹。

在新千年开始时，我们看到道一琼斯相对停滞——对根据该指标买入的投资者而言不是非常痛苦。然而，我们在图 5.2 中看到了相对较大的涨

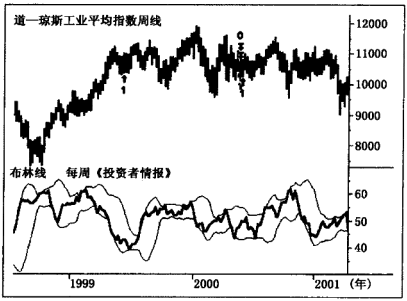
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅，而不是我们在之前的牛市中看到的大的反弹。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 5.1 1996～1998 年道—琼斯工业平均指数与《投资者情报》看多比率



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 5.2 1999～2001 年道—琼斯工业平均指数与《投资者情报》看多比率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5.1 所示的使用《投资者情报》数据投资的所有业绩给人的印象是相当深刻的，尤其是平均盈利是平均亏损的 3.16 倍。

表 5.1 表现总结——1970～2001 年道琼斯工业平均指数与《投资者情报》看多比率突破 21 周布林线：1970 年 1 月 9 日～2001 年 9 月 21 日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	5 806.60	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	7 565.00	毛亏损(美元)	−1 759.00
总交易笔数	59	盈利百分比	58%
盈利交易数量	34	亏损交易数量	25
交易最大的盈利(美元)	2 380.00	交易最大的亏损(美元)	−265.00
交易的平均盈利(美元)	222.50	交易的平均亏损(美元)	−70.36
平均盈利与平均亏损的比率	3.16	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	98.41
最大连续获利交易次数	6	最大连续损失交易次数	7
交易平均盈利次数	19	交易平均亏损次数	17
最大日内交易亏损(美元)	−1 939.00		
盈利因子	4.30	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

当给定一周的看多比率从低于 25%增加到超过 25%时，通常认为牛市开始了。我检验了这一理论，发现该指标有 7/8 的盈利交易，最后一次交易发生在 1989 年，因此，该理论似乎已经过时了。

一个更加有用的跟踪指标是，当看多和看空比率突破各自的阈值时。当看多百分比超过看空百分比时买入，当看多百分比超过看空百分比 2.5 倍时卖出。

表 5.2 显示的突破效应似乎比本例中使用的布林线更加成功，也许是因为看空和看多情绪的数据因素更加完整地描绘了主要的一致观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5.2 表现总结——1970～2001 年道一琼斯工业平均指数与《投资者情报》看空比率跌破 21 周布林线下轨:1970 年 1 月 9 日～2001 年 9 月 21 日

表现总结:全部交易			
所有净利润(美元)	5 026.60	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	5 656.00	毛亏损(美元)	−630.00
总交易笔数	25	盈利百分比	72%
盈利交易数量	18	亏损交易数量	7
交易最大的盈利(美元)	2 033.00	交易最大的亏损(美元)	−18 100
交易的平均盈利(美元)	314.22	交易的平均亏损(美元)	−90.00
平均盈利与平均亏损的比率	3.49	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	201.04
最大连续获利交易次数	7	最大连续损失交易次数	3
交易平均盈利次数	31	交易平均亏损次数	31
最大日内交易亏损(美元)	−1 177.00		
盈利因子	8.98	最大的合约持有数量	1

注:该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

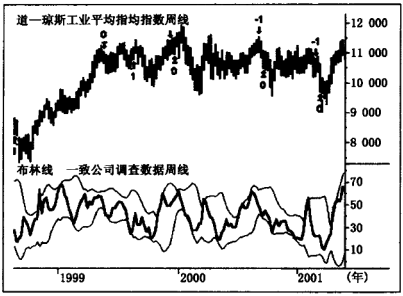
从一致公司调查的恐惧和贪婪的极值处获利

许多交易者都是趋势跟随者。因此,随着趋势跟随者在趋势加速发展末期并反转时的人数增加的累积影响,趋势倾向于以一波买入或卖出结束。事后,交易者经常说散户变得过度乐观了,所有的买盘在这样的买入高峰都结束了。当投资者情绪过度看多或看空时,交易者能更加清晰地量化散户的这一行为吗?交易者如何知道这一过热的(看多或看空)情绪最终是否会到达高点,而不是更大的投机呢?

我用来在多个市场测量恐惧和贪婪的相对极值的指标之一是密苏里州堪萨斯市一致公司(Consensus Inc.)的情绪调查。每周四上午,我将每周最新的数据画在 21 周布林线(上下 1.5 个标准差)及其周围的点上。这意味着大约 80%的活动将会落在这两条线内,不寻常的突破或跌破布林线意味着不寻常的活动发生了(因为该指标显示只有 20%的活动不在布林线的范围内)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当该指标突破布林线上轨后，连续跌破上轨(如图 5.3 所示)，看多情绪达到峰值。同样，当该指标跌破布林线下轨后，连续返回下轨上方，看多情绪达到谷底(即看空情绪达到峰值)。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 5.3 道—琼斯工业平均指数与一致公司及其 21 周布林线

这些出现在技术趋势时间范围内的情绪信号能导致非常有效的买入和卖出信号。如果散户作为一个整体在上涨趋势中变得乐观——能被认为是相对理性的，逆趋势操作是不明智的。相反，对已经存在的下降趋势出现反弹希望过度乐观可以被认为是相对非理性的，因为交易者不会预期到在技术上疲软的市场中出现极端的乐观情绪。既然情绪需要时间来消化，我的多头头寸持有期大约为 39 周或 9 个月。空头头寸持有期坚决控制在 2 周内，因为其历史上承担的风险要远大于回报。买入和卖出公式如下：

```
Long Entry:

Close > Average(close,20) and close of Data2[1] <
BollingerBand(close,21,-2)[1] and close of Data2 >
BollingerBand(close,21,-2)
```

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


```
Long Exit:

BarsSinceEntry=39

Short Entry:

Close < Average(close,20) and close of Data2[1] >
BollingerBand(close,21,1.5)[1] and close of Data2 <
BollingerBand(close,21,1.5)

Short Exit:

BarsSinceEntry=2
```

显然，买入信号倾向于比卖出信号更有持久力。这也解释了买入和卖出信号持有期的较大差别。我发现在我检验过的多数基于情绪的研究中都是如此。这一现象的部分原因也许是由于到顶与到底的相对性状。到顶的形成通常要花更多的时间，因此在乐观情绪达到极值后，新的卖出信号的迟滞是未来研究的一个主题。因为恐惧通常在恐慌达到极值时引发，底部的确立会更准确，因此买入信号的出现倾向于更加准确。

那么我们能从标准普尔500的长期情绪信号(见表5.3)中得到哪些启

表5.3　表现总结——1983～2001年道－琼斯工业平均指数与一致公司及其21周布林线：1983年7月22日～2001年9月7日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	4 843.70	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	6 265.73	毛亏损(美元)	－1 422.03
总交易笔数	30	盈利百分比	57%
盈利交易数量	17	亏损交易数量	13
交易最大的盈利(美元)	2 295.63	交易最大的亏损(美元)	－381.09
交易的平均盈利(美元)	368.57	交易的平均亏损(美元)	－109.39
平均盈利与平均亏损的比率	3.37	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	161.46
最大连续获利交易次数	6	最大连续损失交易次数	3
交易平均盈利次数	15	交易平均亏损次数	5
最大日内交易亏损(美元)	－1 230.93		
盈利因子	4.41	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示呢？它们寻求抓住市场的大趋势，同时降低风险，如果头寸在 5 周内没有盈利则卖出。这允许系统降低股票价格（或市场）下跌的风险，如果头寸在 5 周后盈利，则仍能利用大的趋势盈利。在技术框架内使用情绪指标非常有用，因为两种方法结合使用的效果看来超过了单独使用时的业绩。

考虑真实极值时的一致公司调查数据

我想知道情绪指标在什么情况下达到之前看多或看空的极值，然后我密切观察反转以证实我对即将到来的趋势的怀疑。对股票的看多百分比达到 71 甚至更高的一致情绪指标被历史证明是过度乐观了。表 5.4 提供了一系列最近该情绪指标达到 71 或更高水平时的情况。

表 5.4　在一致情绪指标达到 71 或更高时标准普尔 100 指数(OEX)表现

日　期	指标值	OEX	3 个月	6 个月	3 个月增长百分比	6 个月增长百分比
1998 年 4 月 3 日	80	538.77	563.82	480.70	4.6%	−10.8%
1998 年 2 月 20 日	74	494.69	542.36	538.54	9.6%	8.9%
1997 年 6 月 20 日	75	438.22	460.93	453.81	5.2%	3.6%
1997 年 1 月 17 日	83	381.06	371.10	455.29	−2.6%	19.5%
1996 年 10 月 4 日	77	338.47	365.81	370.75	8.1%	9.5%
1995 年 7 月 7 日	71	265.03	275.62	295.54	4.0%	11.5%
1991 年 2 月 15 日	71	174.90	177.17	182.39	1.3%	4.3%
1989 年 8 月 11 日	76	159.95	157.98	156.36	−1.2%	−2.2%
1989 年 5 月 19 日	86	150.52	161.13	157.98	7.0%	5.0%
1989 年 2 月 17 日	78	141.20	150.52	161.13	6.6%	14.1%
1987 年 8 月 7 日	71	158.60	122.15	119.02	−23.0%	−25.0%
1986 年 8 月 29 日	79	118.66	114.76	136.60	−3.3%	15.1%
1984 年 8 月 10 日	71	82.57	82.55	90.03	0.0%	9.0%
平　均					1.3%	4.8%

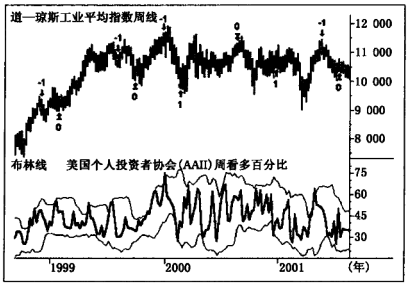
这样的过度看多经常导致市场存在过高的风险，使得业绩低于市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国个人投资者协会调查

芝加哥的美国个人投资者协会(American Association of Individual Investors ,AAII)的每周调查显示了其会员在短期内对市场看多、看空或维持中性的调查结果。每周四上午更新,美国个人投资者协会被证明是有用的确定投资者个人普遍情绪的指标。

图 5.4 中的波动幅度比较大,在因投资者的恐惧和贪婪情绪而波动的市场上,使用布林线作为技术指标来发现额外的交易机会对投资者而言非常有利。表 5.5 显示了根据美国个人投资者协会数据得出的买卖信号和道—琼斯工业平均指数的表现。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 5.4 美国个人投资者协会(AAII)周看多百分比

加利福尼亚帕萨迪娜(Pasadena)的市场风向标(Market Vane)也提供对股票期货及其他主要期货市场看多百分比的情绪数据。该公司每天都对交易者进行调查,以得出看多百分比数据(见图 5.5 和表 5.6)。每天的数据需要付费才能得到,周数据(每周二向订阅者提供)则在每个周末刊登在

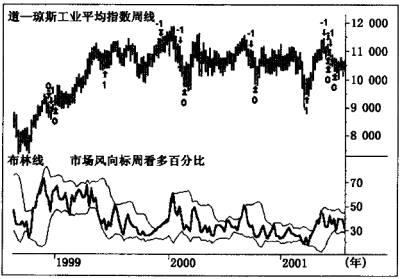
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《巴伦周刊》上，与之前讨论的其他情绪调查一样。

表 5.5　表现总结——道—琼斯工业平均指数与美国个人投资者协会(AAII)周看多百分比：1987 年 7 月 24 日～2001 年 9 月 21 日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	5 337.00	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	7 443.00	毛亏损(美元)	−2 105.00
总交易笔数	31	盈利百分比	71%
盈利交易数量	22	亏损交易数量	9
交易最大的盈利(美元)	1 635.00	交易最大的亏损(美元)	−505.00
交易的平均盈利(美元)	338.32	交易的平均亏损(美元)	−234.00
平均盈利与平均亏损的比率	1.45	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	172.16
最大连续获利交易次数	5	最大连续损失交易次数	2
交易平均盈利次数	12	交易平均亏损次数	8
最大日内交易亏损(美元)	−1 645.00		
盈利因子	3.53	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 5.5　1999～2001 年道—琼斯工业平均指数与市场风向标周看多百分比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5.6 表现总结——1987～2001 年道－琼斯工业平均指数与市场风向标周看多百分比：1987 年 7 月 24 日～2001 年 9 月 21 日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	6 135.00	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	6 960.00	毛亏损(美元)	－825.00
总交易笔数	26	盈利百分比	77%
盈利交易数量	20	亏损交易数量	6
交易最大的盈利(美元)	1 133.00	交易最大的亏损(美元)	－277.00
交易的平均盈利(美元)	348.00	交易的平均亏损(美元)	－137.50
平均盈利与平均亏损的比率	2.53	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	235.96
最大连续获利交易次数	9	最大连续损失交易次数	3
交易平均盈利次数	9	交易平均亏损次数	13
最大日内交易亏损(美元)	－1 648.00		
盈利因子	8.44	最大的合约持有数量	1

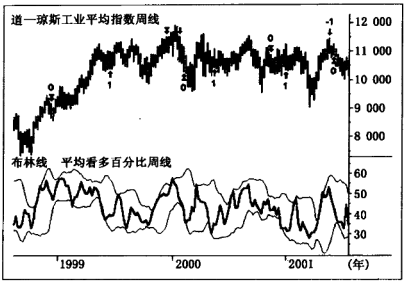
注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

根据上述所有这些个别调查，如果我们每周将这些看多百分比求均值来创造一个综合情绪指标将会发生什么情况呢？该指标包括我们之前讨论的每一个调查——《投资者情报》、市场风向标、一致公司和美国个人投资者协会——的看多百分比。

你将看到每周的波动由于取平均值而不再那么显著(见图 5.6 和表 5.7)，但是我们与其他的一些调查相比，仍获得了类似的交易结果。尤其让人印象深刻的是降低了平均亏损的金额，这使得关键的平均盈利与平均亏损的比率扩大到超过 6∶1 的比率，这一比率让人感到满意。

总之，你能看到情绪调查为我们提供了以客观的方式每周衡量投资者情绪的很多机会。多头交易因更长的 26～52 周的持有期创造了更好的结果，空头交易除了美国个人投资者协会调查——允许持有 7 周——外，只有 2 周的持有时间。情绪调查给了我们更好的情绪工具，很好地弥补了其他形式的当日情绪分析的不足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 5.6 1999～2001 年综合情绪指标：《投资者情报》、市场风向标、一致情绪指标和美国个人投资者协会看多百分比

表 5.7 表现总结——1987～2001 年综合情绪指标：《投资者情报》、市场风向标、一致情绪指标和美国个人投资者协会看多百分比：1987 年 7 月 24 日～2001 年 9 月 21 日

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	4 347.00	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	4 742.00	毛亏损(美元)	−395.00
总交易笔数	23	盈利百分比	65%
盈利交易数量	15	亏损交易数量	8
交易最大的盈利(美元)	1 653.00	交易最大的亏损(美元)	−84.00
交易的平均盈利(美元)	315.13	交易的平均亏损(美元)	−49.38
平均盈利与平均亏损的比率	6.40	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	189.00
最大连续获利交易次数	5	最大连续损失交易次数	4
交易平均盈利次数	16	交易平均亏损次数	5
最大日内交易亏损(美元)	−1 614.00		
盈利因子	12.01	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分　选股技术

既然我们已经阐述了更广阔的市场背景，正如经典的情绪指标定义的那样，让我们来看一下我使用的特定的选股策略，历史上检验效果非常好的经典技术指标以及我自己开发的拥有专利权的指标。首先，让我们看一下趋势背后的哲学，随后探究我喜欢的传统的趋势指标。

趋势与有效市场假说

趋势跟随想法直接与多数相信有效市场假说（Efficient Market Hypothesis，EMH）的人正好相反。让我们首先看一下这两种理论的内容，从而你能决定哪种理论对你更有意义。

趋势的性质（The Nature of Trends，与有效市场假说相对）

1. 趋势是一个反馈系统。趋势有长期的记忆，尽管最近的事件对趋势的影响要大于过去的事件。

2. 交易者越热衷于预测趋势，预测的结果就变得越不可靠。在未来的同一时点上，价格运动不能被准确预测。然而，根据持续时间长于预期的最近趋势往往能够预测短期事件。

3. 投资者不能意识到或及时对趋势做出反应，而是等待趋势已经明确后才开始交易。

4. 日内数据比月度数据——每天的噪音会更多——有更多的均值回复，而长期的周和月趋势持续时间更长。

5. 输入系统的信息越多，系统的不确定性就越高。保持趋势跟随方法是简单的。

6.（交易幅度）稳定的时间与不稳定的时间（趋势）相比具有更多的随机性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有效市场假说(EMH)

1. 在强有效市场中，有效市场假说认为所有的信息，包括内幕信息，已经反映在目前的市场价格中。

2. 所有的市场价格运动方向被假定为随机的。价格只受最新的进展的影响，一样认为所有已经发生的进展都是已知的且完全反映在价格中。

3. 趋势不能存在。正如你所知道的，我已经深信趋势是存在的，个人在不同的时间对新闻做出反应，集体思维行为在趋势的范围内导致自我实现的预言等。

让我们记住一些关于技术指标的重要内容。所有的技术指标都来自少数几个简单的因素：价格、时间和成交量。我关注的指标都很好地测量了这三个简单的因素。我将向你展示我发现的能够最好的描述价格、时间和成交量互动的指标，同时能够保持稳定，从来不会脱离简单性——基础的条形图能够提供的——的指标。

技术分析的另外一个因素是复合的时间框架(Multiple Time Frames)的影响。如果你只看日内图表，你会错过大的趋势在日走势图中的表现。如果你认为已经对日走势图进行了分析，那么周和月的走势图又会如何？我喜欢开始看月走势图，随后看周走势图、日走势图，最后才看日内走势图。我发现月和周的时间框架倾向于显示合适的趋势方向，而且，尤其是日内走势图可以更好地作为反趋势指标。为什么呢？如果向后的月趋势线是买入信号，在日内走势图上会有怎样的表现呢？随着股票在短期内下跌，该趋势线更像是一个卖出信号。我不是说你不应该利用短期的下跌趋势进行交易，我是说你最好变得小心一些，因为你在进行与长期上涨趋势相反的交易。你曾经做过你认为看起来完美的短期交易，买入后恼恼不安地看着它，因为趋势已经反转，正好朝着相反的方向反转。当我遇到类似的交易后，我会回过头来看更长时间框架的走势，并意识到我做的交易正好与长期趋势相反。结果，我现在从上到下看这些时间框架内的走势，寻求更加自信的交易。如果长期走势处于上升趋势，我通常会等待短期的卖出信号被买入信号反转，与我所有的时间框架相匹配。这使得我通过吸引所有不同时间框架内的买家来最大限度地确保自己做正确的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　我喜欢的经典趋势指标

经历了过去几年牛市到顶和熊市到底后，我发现我专有的独一无二地结合使用基本面、技术和情绪的指标是最好的预测市场走向的方法。然而，重要的是要记住，我也使用很多标准的技术指标来明确唯一的主要趋势。

移动平均线

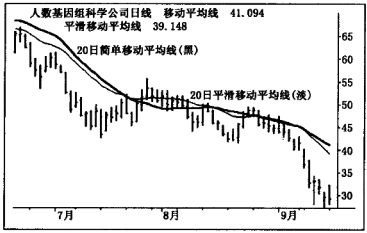
概要：衡量一只股票最近的价格趋势的最重要的图表工具之一。

定义：简单移动平均线（Simple Moving Averages，SMAs）通过赋予每一个连续交易期间的价格运动相同的权重来跟踪一只股票在既定的时间段内的平均价格。例如，10日简单移动平均是一只证券过去10个交易日收盘价的平均数。所谓"移动"平均是因为平均价格会随着股票价格的变化而变化。平滑移动平均线（Exponential Moving Averages，EMAs）通过赋予任何给定时间框架内最近的价格运动更高的权重为我们提供了另外一个分析的维度。深入的分析显示，平滑移动平均线，尤其是在较短的时间范围内，作为阻力线和支撑线比简单移动平均线调整得更快。与之相反，在2～3个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易日连续突破平滑移动平均线，一般来说，被认为是短期的买入信号。然而，重要的是要记住，股票价格的急跌或急涨通常伴随的是向平滑移动平均线上涨趋势的回归。在这样的情况下，随着股票向重要的平滑移动平均线的回归，你最好远离市场，寻找买入机会。换句话说，你不想在也许可以以更加便宜的价格买入时，简单地买入一只"突破"某一阻力线的股票。相反，突破平滑移动平均线意味着是时候退出或锁定利润了。

示例：正如你在图 6.1 中看到的，平滑移动平均线对最近的价格变化更加敏感，因为平滑移动平均线赋予最近的价格运动更多的权重，而赋予过去的价格运动较低的权重。简单移动平均线则对每天的价格运动赋予相等的权重。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.1 20 日移动平均线对比：人类基因组科学公司（Human Genome Sciences，HGSI）简单移动平均线与平滑移动平均线

有人问我是否喜欢简单移动平均线比平滑移动平均线更多一点。我两条均线都使用，但是我在长期的图表中喜欢简单移动平均线，在短期的图表中喜欢使用平滑移动平均线——对短期的趋势变化更加敏感。

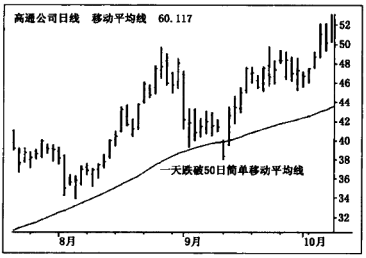
我们在不同的时间框架（日、周和月）配置组合，但是技术表现和散户的情绪反应将确定趋势维持不动的时间。

尽管波动交易所需要的时间变得更短，我发现过去 5 年中日内价格走势图中的噪音显著增加了。结果，我一般避免单独通过日内价格走势图来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做出交易决策。很多战斗是在当天进行的，但战争是在收盘时获胜的。因此，我喜欢每日价格走势图更甚于日内价格走势图，类似地，我在看每日价格走势图前会先关注每周和每月价格走势图。作为一个一般的规则，长期内的趋势通常将战胜短期内的趋势。与此同时，当长期和短期趋势同步时是最好的建仓时机。

例如，在1999年，当高通(QCOM)跌破其50日简单移动平均线时，很多投资者收到了卖出信号，在当周引发了一些短期的下跌趋势。但是如果你用10周简单移动平均线——类似的还有50日简单移动平均线——审查周走势图，就会一直等到当周收盘，你会避免失去自己手中的高通股票，因为到当周结束的时候，趋势已经反转，收盘价重新回到了10周移动平均线上方(见图6.2和图6.3)。该股在接下来的6个月上涨了300%。

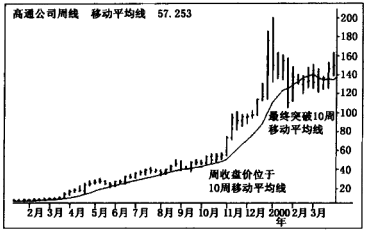


注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图6.2 高通日走势图与50日简单移动平均线

如果股票在当周的走势与他们的预期完全相反，一些人告诉我，他们对这一较长时间的等待没有耐心，因为他们对整整一周都等待感到不舒服。如果真是这样，你也许想考虑一个比成长股更加保守的投资。通过延长时间框架到每周，你的投资决策中受到的噪音干扰就被屏蔽掉了，使你不再因市场的假动作而付出昂贵的代价。市场会经常检验你，努力在其回调时迫

论国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

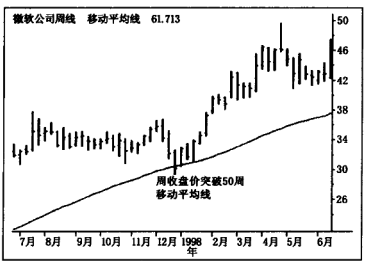


注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.3 高通周走势图与 10 周简单移动平均线

使你卖出手中的好股票。以收盘价衡量的拿在手中的股票，通常是那些能够帮助将你的组合达到新高的股票。

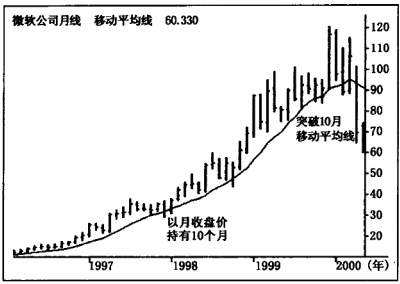
同样的原则也适用于长期投资者，他们应该更多地考虑月走势图，而不是周走势图。让我们看一下图 6.4 和图 6.5 中微软的例子。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.4 微软周走势图与 50 周平滑移动平均线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.5 微软月走势图与 10 月平滑移动平均线

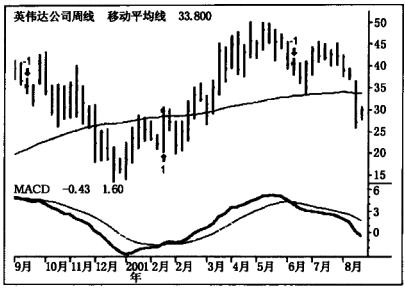
平滑异同移动平均线

概要:迅速发现用两条平滑移动平均线的相对表现反映的价格运动趋势的指标。

定义:平滑异同移动平均线(Moving Average Convergence Divergence, MACD)代表着两条平滑移动平均线——对近期的价格运动赋予更高的权重——的相互作用。市场技术分析人士通常将收敛和发散作为买入或卖出的信号——取决于很多因素。关于平滑异同移动平均线的更多信息详见第八章。

示例:随着图 6.6 中"快"线(较黑的)突破了慢线(较亮的),英伟达公司(Nvidia, NVDA)出现了新的买入信号,随着"快"线跌破了慢线,出现了卖出信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.6 英伟达公司与平滑异同移动平均线

支撑线和阻力线

概要：股票有可能增加(或失去)动能的关键点位。任何股票价格走势图都会显示出显著的价格水平，即阻力线和支撑线。

定义：支撑线是个股经常不会跌破的点位。阻力线是个股不能突破的点位。支撑线是“底”，阻力线是“顶”。

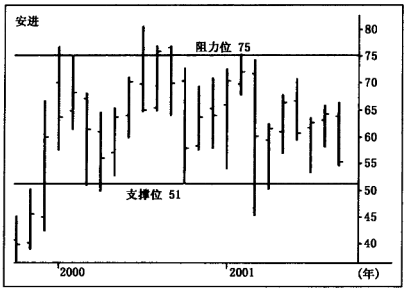
一些简单的规则：支撑线或阻力线维持的时间越长，则更有可能维持这一状态。这意味着，例如，在大的阻力线位置买入个股，可能不会马上得到回报；支撑线也一样。如果你在寻找价格跌破支撑点的个股，你也许要一直等下去。

支撑线和阻力线之间的距离越大，这些线的作用力就越强；相反，支撑线和阻力线之间的距离狭小，很有可能不会维持长久。

在支撑线/阻力线之间活跃的交易(成交量大)也暗示价格在这一区间波动的强度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示例：支撑线和阻力线能被看作个股的明确的波动范围。事实上，阻力线确定了波动的顶，支撑线确定了波动的底。在图 6.7 中，安进的股票跌破 51，正好大于 50 时，倾向于认为是支撑线；反弹到 75 时遇到了大量的抛盘，每次其检验 75 的关口时都发挥了阻力线的作用。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.7 安进——支撑位：51；阻力位：75

平均真实波动范围

概要：威尔斯·怀德(Wells Wider)创制的平均真实波动范围(Average True Range，ATR)帮助衡量股票的波动幅度。怀德相信在最终的投降式抛售后高的 ATR 值通常似乎出现在接近市场底部的时候。他也注意到低的 ATR 值发生在长时间的单边盘整阶段。当我看 ATR 时，我寻找个股在 ATR 的顶部和底部的反转，这暗示即将有大的波动。接近相反方向的两个极值经常足够说明顶部或底部是短期的。

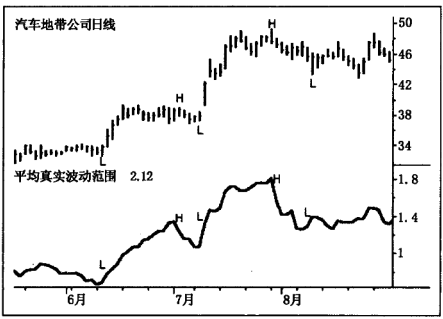
像平均趋向指标(ADX)一样——之后会讨论，该指标不是预测股票方向的指标，而是显示何时预期其会有显著的波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定义：真实波动范围是下面三个变量的最高值：(1)今天的最高价与最低价的距离；(2)昨天收盘价与今天最高价的距离；(3)昨天收盘价与今天最低价的距离。

平均真实波动范围是真实波动幅度(一般是 14 天，尽管我在研究中也使用 9 天的时间间隔)的移动平均值。

示例：图 6.8 是一个很好的例子，价格在一波漂亮的上涨后到顶，随后开始盘整，波动幅度较大(见 H 点)；价格在突破前盘整，此时波动幅度较小(见 L 点)。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.8 平均真实波动范围示例——汽车地带(Autozone，AZO)

怀德平均趋向指标(ADX)

概要：威尔斯·怀德也创制了趋向(Directional Movement)这一概念来从技术上寻找那些开始有意义的趋势的个股。

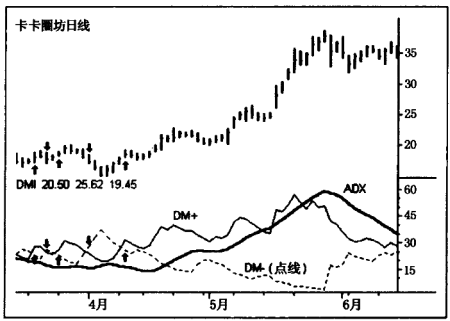
定义：分析的起点是＋DI(正的趋向)线和－DI(负的趋向)线。传统上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析师寻找对这两条线的突破——暗示趋势出现反转。怀德使用“极值点”(Extreme Point)规则来证实反转。如果+DI突破-DI，怀德证实随后的价格何时超过当天的最高价(或何时跌破当天的最低价)。

平均趋向指标(Average Directional Movement Index，ADX)通过减少+DI线和-DI线之间的距离来解释趋势是否发生作用。通常使用的时间跨度为14个交易日，尽管我也使用9个交易日来衡量过去的股票趋势。平均趋向指标就像一个过滤器，其向上的趋势证实趋势发生作用，该信号应认可。持平或下降趋势的ADX暗示DM突破信号不应考虑。

图6.9显示的是一个传统的对ADX进行解释的例子。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图6.9 卡卡圈坊(Krispy Kreme Doughnuts，KKD)2001年每日ADX指标值

+DM向上突破-DM用向上的箭头表示，-DM向下突破+DM用向下的箭头表示。正如你所看到的，它最终在2001年4月初抓住了卡卡圈坊一次完美的上涨趋势。然而，在该信号出现前，股票经历了太多的锯齿状的交易(whipsaw trade)。在努力按照传统的解释用趋向系统进行交易时，我

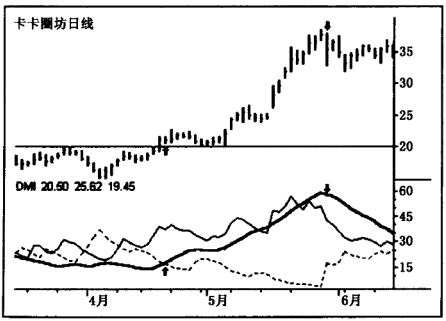
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现自己还是经历了太多的锯齿状的交易。结果，我注意到一个对我来说更有一致性的形态，尤其是期权交易者。

我所寻找的是 ADX 跌到一个较低的水平，最好是跌破 20，随后不仅上涨，而且突破了较低的 DM 线，这暗示强劲的趋势正在形成。这里的关键是 ADX 是一个在极值时的均值回复指标。如果你买入一只 ADX 已经突破 50 的股票，也就是说趋势已经形成很长一段时间了，有反转的额外风险。因此，我喜欢在 ADX 跌破 20 后正好突破较低的 DM 线时出现的机会。在新的上涨趋势中，ADX 突破－DM 线暗示有新的买入机会，在下跌的趋势开始时，ADX 会跌破＋DM 线。

另外，我在清仓退出方面比等待新的突破方面要迅速得多。我注意到最好的趋势是 ADX 先会持续向上走高，而不会掉头向下。如果走平，应持有头寸。这是最严格的方法 ——我主要用于期权交易的方法，因为我想在自己买入期权后用最少的时间从趋势中获得最大的利润。

让我们来看一下图 6.10，根据上述标准画出的卡卡圈坊新的走势图。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.10　卡卡圈坊在 ADX 到顶时退出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算 ADX

1. 第一个趋向指标(＋DI 和－DI)通过将正的和负的趋向运动加总，然后除以一段时期(默认为 14 天)的真实波动范围计算得出。

＋DI(正趋向运动)＝(今天)最高价－(昨天)最低价

－DI(负趋向运动)＝(今天)最低价－(昨天)最低价

忽略今天最高价或最低价没有超过昨天的日子。

2. 真实波动范围取决于下面三个值中绝对值最大的那个：(1)今天的最高价－今天的最低价；(2)今天的最高价－昨天的收盘价；(3)今天的最低价－昨天的收盘价。

3. 1DI 衡量向上的波动，2DI 衡量向下的波动：

＋DI(正趋向运动)＝sum[＋DM(＃天数)/真实波动范围(＃天数)]×100

－DI(负趋向运动)＝sum[＋2DM(＃天数)/真实波动范围(＃天数)]×100

4. 一旦得到了 1DI 和 2DI，随后的 DMs、真实波动范围和 DIs 使用平滑法得到。

＋DM(今天)＝＋DM(之前的点)－|＋DM(之前的点/循环长度)＋[＋DM(今天)]|

－DM(今天)＝－DM(之前的点)－|－DM(之前的点/循环长度)＋[－DM(今天)]|

真实波动范围(今天)＝真实波动范围(之前的点)－|真实波动范围(之前的点/循环长度)＋[真实波动范围(今天)]|

＋DI(今天)＝[1DM(今天)/真实波动范围(今天)×100]

－DI(今天)＝[2 DM(今天)/真实波动范围(今天)×100]

5. DX 是趋向运动指标(Directional Movement Index)。其计算方法是：DIs 差的绝对值除以 DIs 的和，结果通常再乘以 100。DX 越高，趋向运动就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越强;DX越低,趋向运动就越弱。价格向上或向下的运动是不相关的,DX只衡量运动上下的程度。

DX=[1(+DI)-(-DI)/(1+DI)+(-DI)×100]

6. 平均趋向指标(ADX)是DX在N天的移动平均值:

今天的ADX=[(之前的ADX×(天数-1)+今天的DX)]/N

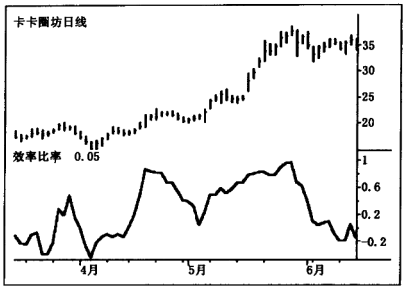
效率比率

概要:佩里·考夫曼(Perry Kaufman)的书《精明交易》(*Smarter Trading*)展示了一个有趣的衡量股票趋势或波动范围的方法。该指标促使我开始寻找一种能够发现明显的处于某一趋势的股票的方法,并进一步发展成为我的加速通道(Acceleration Bands)和动能背离(Momentum Divergence)指标。

定义:考夫曼注意到,如果一只股票的趋势非常完美(例如,每天上涨1点,此时从低到高的波动也是每天1点),20天其总计上涨20点,20天内所有的波动幅度加总也是20点。这一上升趋势是完全有效的,中间没有任何价格的多余运动。因此,效率比率(Efficiency Ratio)是从当期开始到结束时移动的净点数,除以当期股票移动的所有波动幅度之和。在上面的例子中,上涨20点,所有的波动幅度的总和也是20点,二者相除得出的效率比率为1,即该指标可能的最高值。相反,总计上涨10点后下跌10点,除以波动幅度之和20,得出的效率比率为0。另外一种解释是,如果你能从价格上涨中获利10点,然后通过做空从价格下跌中获利10点,与股票给予你的机会相比,你的操作具有完全的效率。如果你坐在那里不动,任由股票价格波动,你抓住10点上涨和10点下跌的潜在效率是0。

考夫曼喜欢用净波动趋势的绝对值作分子(见图6.11)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.11 卡卡圈坊 2001 年每天的效率比率

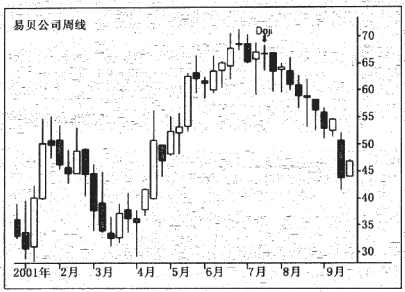
蜡烛图

概要:蜡烛图能迅速给予你大量的信息,尤其是股票的收盘价是否高于或低于其开盘价,以及开盘价与收盘价的差值。

定义:看涨的蜡烛图显示其收盘价高于开盘价,本书中均以白色或"空心的"蜡烛来显示。黑色或"充满的"蜡烛显示收盘价低于当天的开盘价,说明股票的价格在下跌。

示例:图 6.12 显示当白柱出现时,有上涨的趋势,而黑柱出现时暗示当周股票价格在下跌。有时候如果收盘价正好等于开盘价,白柱或黑柱不会出现,如图中 7 月 20 日这一周结束时。有很多蜡烛图的形态。史蒂夫·尼森(Steve Nison)的书在参考书目中列出了关于蜡烛图形态的更多信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.12 2001 年易贝(eBAY)周蜡烛图

"象鼻"信号

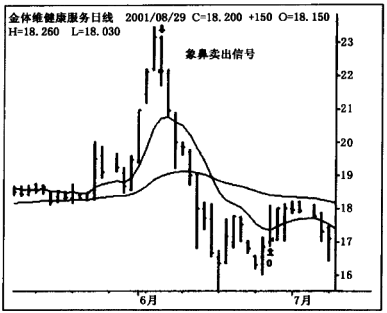
概要:"象鼻"(Elephant-Trunk, ET)的形成是基于股票的价值已经有了大幅增加,然后掉头向下,以消除在强势上涨过程中多出来的价值。

定义:设置(经常是空头而不是多头)的参数是价格,其后是以最高价(最好是前天的收盘价)开盘,接下来的交易以低于前天的最低价进行,最好收盘价低于最低价。

示例:图 6.13 很好地说明了这一调整。金体维健康服务(Gentiva Health Services, GTIV)显示原远离其 50 日平滑移动平均线(EMA－18.50),上涨到 23.50 的关口,或上涨刚好超过 25%。接下来的四个交易日出现了买入高潮,股票在第五个交易日以前一天的收盘价开盘,之后的交易价格都低于这一收盘价。金体维健康服务的交投在整个交易日都很清淡,直到在前天的最低价遭到阻力,收盘价正好处于重要关口。然而,"象鼻"已经形成,因此股票只能走低。这个特殊的调整在整个上涨趋势开始回调时,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以及在第五个交易日退出交易前又下跌了 5.4%，给人的印象很深刻。



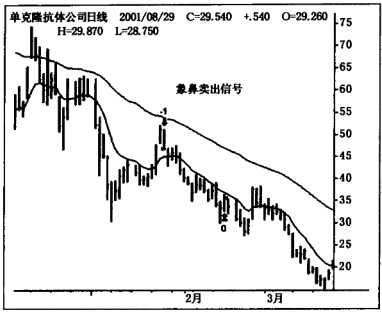
注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.13 金体维健康服务的"象鼻"卖出信号

进入时——ET 出现卖出信号——的收盘价刚超过 22 美元，退出时以 17.50 美元卖出，在 5 天获得 20%的收益。你现在知道为什么我倾向于让我的每日订阅者参考经常的形态的原因了，因为它是一个非常强大的获利因素。同理，如果形势不是很好，ET 的形成有"向均值回复"的习惯。均值回复也是一个非常有力的现象。一般来说，当你看到像 GITV 这样的调整，做空是很好的机会。然而，如果你持有的股票处于强劲的上涨趋势，且还没有突破主要的平滑移动平均线(EMA)，之后在股票进一步走高前，还会有两三天回退到第一个平滑移动平均线(EMA)—— 一般是 10 日的平滑移动平均线。因此，根据形势不同，如果没有在之后的 2~3 个交易日进行交易，且股票高于主要的平滑移动平均线(EMA)，你也许应该退出这一调整态势。也就是说，基于正确的市场机制，如 GTIV 的走势图所显示的，ET 卖出信号对积极的交易者来说是一个盈利颇丰和可靠的信号。

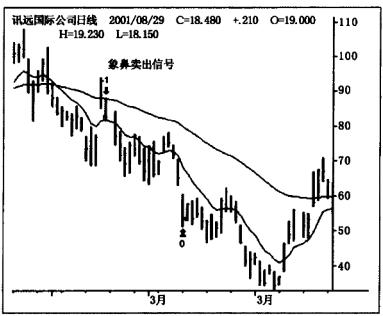
图 6.14~6.16 显示的是另外的出现"象鼻"卖出信号的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

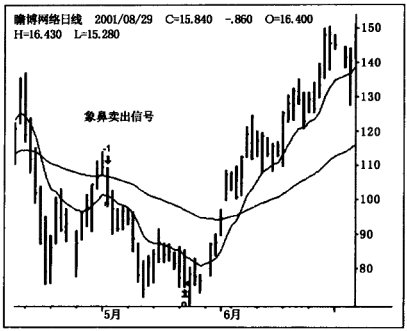
图 6.14 单克隆抗体公司(Abgenics,ABGX)的"象鼻"卖出信号



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.15 讯远国际公司(Ciena,CIEN)的"象鼻"卖出信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 6.16 瞻博网络(Juniper Networks,JNUR)的"象鼻"卖出信号

对系统检验的思考

好的系统只有与每个交易者的个性和偏好匹配时才有效。一些交易者需要在有较高的盈利百分比的系统中交易,即便这一交易的盈利要低于有本垒打和更多频繁的小额亏损的系统,因为这样的交易者心理上不能处理一系列联系的小额亏损。这也没什么错。你只需要一个系统化的交易方法——理解系统的特点(主要是盈利百分比、平均盈利/亏损的额度、亏损百分比),以成功地找到适合自己的盈利最大的交易。你也应该在自己的检验计划中考虑到,系统在做多与做空以及进入与退出时需要不同的参数。

检验交易系统:哪一个系统的统计数字是最好的?

很多交易者认为拥有高盈利率是主要目标。但那不是影响总体盈利的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

唯一因素，其他的主要因素是平均盈利/平均亏损比率。如果你有 90%的盈利机会，但是你 10 次中有 1 次亏损的金额是你平均盈利的 10 倍，你不会做得好。类似地，我看到很多系统有较低的盈利率，但是也做得很好，因为它们把损失控制在较小的范围内，让盈利交易尽可能赚取更多的盈利，形成了一个非常大的平均盈利/平均亏损比率。例如，平均盈利率是 30%，如果平均盈利的金额超过平均亏损的 5 倍，该系统的表现就很好。

评估系统的一个方法是创建一个用来比较的基准。伯尼·谢弗(Bernie Schaeffer)的书《期权顾问》(*The Option Advisor*)详细地描述了创建系统表现标杆的一个很好的方法。以随机抽样系统开始，如抛硬币。如果你有一半的机会猜中人头朝上，在任何一次抛硬币过程中，你赢取的金额和亏损的金额一样多，那么你的盈利百分比是 50%，你的平均盈利/平均亏损比率是 1。因此如果你将这两个数相乘，你的随机盈利因子是 0.50(0.50 盈利百分比×1.00 平均盈利/平均亏损比率)。我喜欢至少能够让随机基准翻番的系统，给我的盈利因子是 1.00 或更高。这证实了我对佣金和滑移价差(以报出价格买入或以买入价卖出)的影响的看法。

下面让我们评估几个系统的表现。例如，我们持有 4 只股票(见表 6.1)：

表 6.1　　持有股票盈利情况

	盈利百分比		平均盈利/平均亏损比率		盈利因子
股票 A	0.60	×	0.50	=	0.30
股票 B	0.55	×	2.00	=	1.10
股票 C	0.90	×	1.50	=	1.35
股票 D	0.30	×	8.50	=	2.55

在表 6－1 中，我们看到，只有股票 A 的结果低于我们随机抛硬币的基准——盈利因子是 0.50。所有其他的系统都超过了随机基准的 2 倍，股票 D 则是随机基准的 5 倍。尽管股票 D 的盈利百分比最低，但是其总体盈利是最高的，因为它在及时止损的同时让盈利的交易获得尽可能多的利润，导致平均盈利的金额是亏损金额的 8.50 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这里，我们已经很好地阐释了我喜欢的用来发现趋势的传统趋势指标。接下来的一章，我们将阐释我喜欢的趋势推动技术，首先阐释我自己独创的加速通道指标，其次阐释移动平均包络线（Moving Average-Envelopes）指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　加速通道和移动平均包络线

——发现股票走抛物线的点

加速原则是积极的交易者必须吸取的最重要的教训之一。股票交易者需要让其资金获得最大的收益。他们希望将资金迅速滚动投入到表现最好的股票中，随后在其加速上涨期结束时卖出获利。目标是将资金投入到表现最好的股票中。期权交易者尤其需要投资趋势最好的股票，因为持有期权所损失的时间能够因股票朝着预期的方向迅速移动而获得补偿。作为交易者，我想以尽可能少的时间从股票上获得最大的利润。

我开始交易生涯时集中关注趋势线，在重要的支撑点买入，在阻力点卖出。随着我的交易的发展，我注意到带来最大盈利的股票是那些突破后从来不会在支撑点提供再次买入机会的股票。我认识到最大的盈利来自"抛物线"式的股票价格运动。这些是不会轻易给予你买入机会的股票——也许可以称为处于"逃离"情形。一些人认为这些股票在经历了大的波动后出现了"泡沫"，但是我们愿意尽早买入这些股票——当泡沫只是开始迅速膨胀时，然后拥有在泡沫真的破灭前退出的策略。

基于对这些股票情形多年的研究和监测，我注意到这些股票有以下几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个共同点：

1. 它们通常处于成长型行业，如技术、通信、生物技术和健康护理。

2. 收益通常增长速度非常快，一般是25%或更高，很多增长速度在100%或更高。

3. 一些媒体就公司的未来前景展开辩论。最好的情形是发现所关注的股票被“高估”了。我经常发现加速上涨的股票在散户意识到其明显走强时经常被高估。

4. 通常会突破过去50日的高点，创新高。这些突破按照我的经验持续时间都很长。多数投资者喜欢买入价格接近52周低点的股票，并希望其回到52周的高点。历史上，我做的研究表明，在接下来的12个月里80%的龙头股通常在其突破某一阻力位开始上涨时，只有15%会停留在前期的高点下方。

在研究了很多不同的指标后，我发现多数股票似乎都有这样的“突破点”，我开发了我的加速通道指标。

下面是我的加速通道公式——用TradeStation的EasyLanguage代码编写：

```
UpperBand = Average((high x (1+2 x ((((high -
low)/((high + low)/2)) x 1000) x .001))) , 20)

MidPoint = Average (close , 20)

LowerBand = Average ((low x (1 - 2 x ((((high -
low)/((high + low) / 2)) x 1000) x .001))) , 20)
```

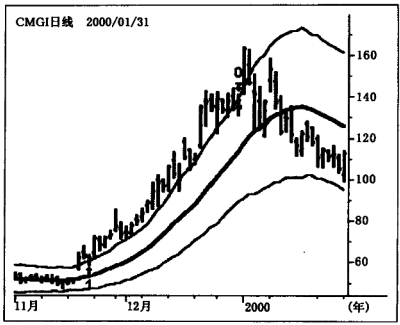
基本上我计算每天的净趋向波动(最高价－最低价)，然后除以股票的平均价格[(最高价＋最低价)/2]，得到股票的趋向运动百分比。当股票没有趋势时，这些通道会缩小；当股票开始朝着某一趋势发展时，通道会扩大。

1. 我通常看最近20个交易周期的加速通道。就每日走势图而言，这大致涵盖了过去一个月的交易活动；就周走势图而言，这涵盖了4.5个月的交易活动；就月走势图而言，只涵盖了1.5年的价格运动。

2. 加速通道的上轨和下轨是距离简单20周期移动平均线(见图7.1和图7.2中上下轨之间的线)上下相等的两条线。在每日走势图中显示的

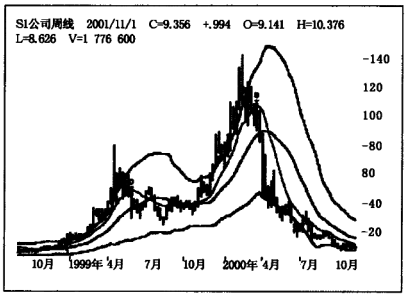
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是 20 日移动平均线，在周走势图中显示的是 20 周移动平均线。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.1 CMGI 的日走势与加速通道



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.2 S1 公司（S1 Corp.，SONE）的周走势与加速通道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 加速通道随着股票的波动而调整。股票价格在过去 20 个时间周期中的波动幅度越大，上下轨与移动平均线的距离就越宽。

4. 一旦我看到收盘价连续两次突破加速通道的上轨，就得到了买入信号。就处于上升趋势的股票而言，这通常会导致大幅度的加速向上运动。就方向不明的股票而言，这通常是个假的信号。我使用的历史数据——与我的订阅者分享——显示根据几个买入和卖出规则，哪只股票的表现最好（和最差）。

5. 收盘价跌回加速通道内通常是退出交易的信号，因为加速时期可能要结束了。

下面是加速通道如何发挥作用的例子。首先，让我们来看一下图 7.1 所示的 CMIG1999 年末～2000 年初的日走势。加速通道的买入信号出现在 1999 年 11 月 18 日，当时的收盘价为 63.03 美元，第二次突破加速通道的上轨，次日上午以 63.25 美元开盘，以开盘价买入。正如你所看到的，该加速通道的上轨就收盘价而言是一个非常有力的支撑点，持有股票期间经历过几次关键的检验，股票的收盘价最终在 2000 年 12 月 30 日跌破上轨，报收于 134.41 美元。因此，系统的退出信号在次日上午以 135.25 美元开盘时出现。然而，在这个例子中，我使用担保看涨期权锁定这一交易的利润。与此同时，我能推迟几周到下一个纳税年度兑现超过 100%的盈利，因此，使这些盈利在支付所得税前再增加额外的 12 个月的计税期间。

其次，让我们来看一下图 7.2 中所示的 S1 公司——第一家网上银行——的周走势。当我在 1999 年开始交易该股票时，没有多少交易者听说过这只股票，但是我的加速通道系统显示它有非常强的上涨潜力且风险有限。

1999 年的第一个买入信号出现在 2 月 19 日，股票的交易价格为 24.19 美元。在次日即星期一上午以 26.38 美元买入，股票最终上涨到了 79.25 美元。4 月 14 日发布以 2∶1 的比例拆股的消息，后来证明当日是股票价格的短期高点。正式的系统退出信号出现在 5 月 7 日，当日以 47.25 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报收，跌破了加速通道的上轨(尽管我已经根据我的资金管理规则建议我的订阅者尽早卖出期权，获取超过100%的收益)。

下一个买入信号出现在1999年12月17日，当时SONE以84.00美元报收。由于我对1999年末市场的关注，我使用市场择时来等待下次检验SONE的上轨，因为我认为过去加速通道呈现上升趋势时该上轨是SONE重要的支撑点。结果，我建议交易者下达限价委托，以70美元或更好的价格在2000年1月初买入，这些指令在1月5日执行。注意到股票在我买入的那周没有跌破加速通道的上轨，最低交易价格为65美元。但是股票最终在当周以75美元左右报收，重回上轨上方。我称之为"拐弯但是没有突破信号"。空方在当周卖空，迫使其跌破加速通道的上轨，随后多方再次获得了控制权，当周的收盘价最终重回加速通道上方。趋势有一些拐弯，但是没有突破。这通常会导致进一步的加速上涨，因为空方在打压股票失败后必须回补空头头寸。

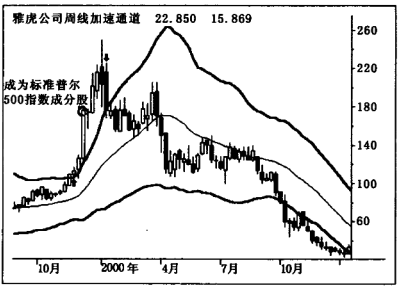
正如我之前所说的，收盘价是我在价格走势图中确定是否持有头寸或卖出的点。因此，就周走势图而言，我想等到当周结束，通常是星期五。这在一周中要承受比多数交易者习惯的更多的耐心，但是这通常导致在最好的交易中能够比其他散户坚持更长的时间。SONE持续上涨，最高达到142.25美元，由于大的经纪公司对其新股的承销且强势买入，形成了顶部，正式的退出信号出现在2月25日，当时的收盘价99.13美元跌破了上轨。根据我的资金管理退出规则，我再次建议期权交易者在不到1个月的时间里努力获得超过200%的收益。

就下跌而言，跌破加速通道的下轨经常被证实为很好的卖空点，尤其是股票从上次的上涨趋势中下跌。就SONE而言，随着互联网泡沫在2000年3月破灭，注意当市场注意力从市场龙头股(通常有大量的亏损)转移到盈利能力(损害了多数这些互联网股票的形象)时，SONE的股票是如何迅速下跌的。因此，加速通道允许你交易那些很多人认为有泡沫的股票，并使你在泡沫真的破灭前卖出这些股票，获得不菲的盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用新闻作为退出点

我经常使用与收益不相关的新闻作为反向指标。一个有趣的指标是观察哪只股票成为标准普尔 500 指数成分股。有很多此时买入相关股票不是好时机的例子。雅虎(Yahoo)1999 年 12 月 7 日成为标准普尔 500 指数成分股，当日上涨 24%。然而，它在 18 天后涨到了历史高点，从那时起下跌幅度超过了 85%(如图 7.3 所示)。再看一下另外一个之前的明星股捷迪讯光(JDS Uniphase)(如图 7.4 所示)。它从 2000 年 7 月 26 日成为标准普尔 500 指数成分股后，价格直线下跌，下跌幅度超过了 90%。

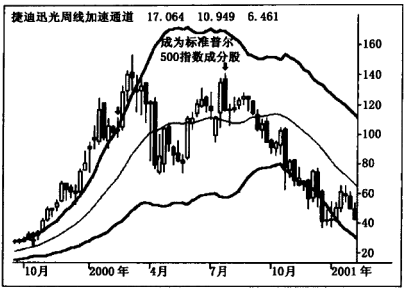


注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.3 雅虎 1999 年 12 月 7 日成为标准普尔 500 指数成分股

我问了很多次的一个问题是价值型股票是否会持续领先成长型股票。在我的工作中，二者的区别是非常模糊的，因为我在寻找加速上涨(下跌)的股票，而不管其在市场上是否有成长型或价值型股票的绰号。看一下图 7.5中的股票 H&R 布洛克(H&R Block)——报税公司。H&R 布洛克是成长型股票还是价值型股票？我不知道其具体属于哪种股票，但很明显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

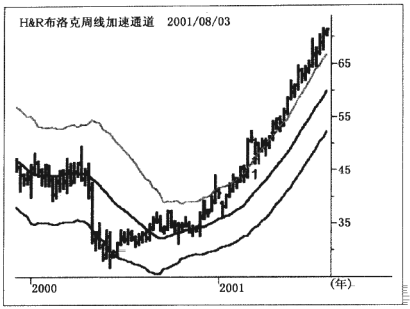


注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.4 捷迪讯光 2000 年 7 月 26 日成为标准普尔 500 指数成分股

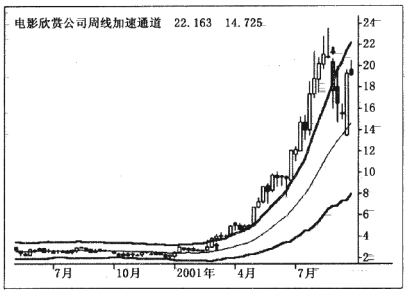
的是，股票从 2001 年 3 月突破我的周加速通道上轨后，其相对表现非常惊人。相对能够战胜市场是这一游戏被称为投资的秘密。我的预期是之前的成长型股票会持续在 10 月战胜市场，因为很少有这样的股票有有利的加速上涨态势。我想买入那些显示出有下一个大趋势的股票，像加速通道这样的指标使你寻找未来的龙头股，而不是过去的龙头股。如果你认为 2001 年的熊市不可能看到我们前几年看到的加速上涨的股票，请再想一想。图 7.5～图 7.7 显示了几只当年涨幅不错的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

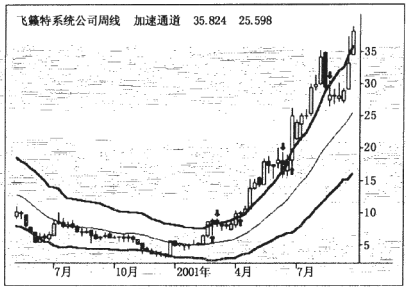
图 7.5 H&R 布洛克：2001 年 3 月加速上涨后买入



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图7.6 电影欣赏(Movie Gallery)：2001 年 3 月加速上涨后买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.7 飞赖特系统(Flit System)：2001 年 3 月加速上涨后买入

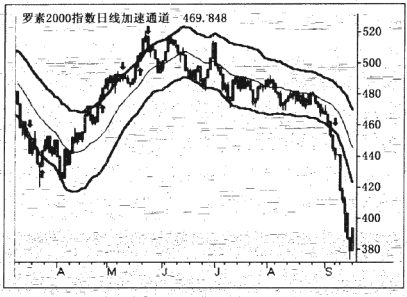
加速通道带来更多市场择时

我喜欢使用加速通道来跟踪主要的市场平均线，尽管根据我的经验，主要的指数围绕加速通道的表现是截然不同的。我喜欢的趋势指标是罗素 2000 指数(Russell 2000 Index，RUT)，与加速通道结合使用可以发现显著的波动(如图 7.8～图 7.10 所示)。

另外一个有趣的广泛使用的市场工具是具有非常好的趋势特征的纳斯达克信托 100 指数(QQQ)(如图 7.11 所示)。

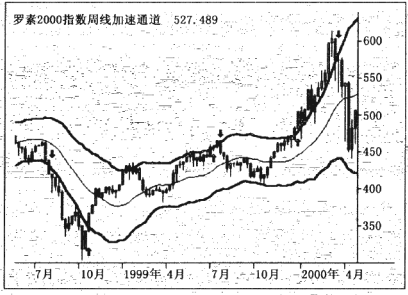
另外，像纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数这样的长期月平均数暗示着重要的向上和向下突破的态势(如图 7.12 和图 7.13 所示)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

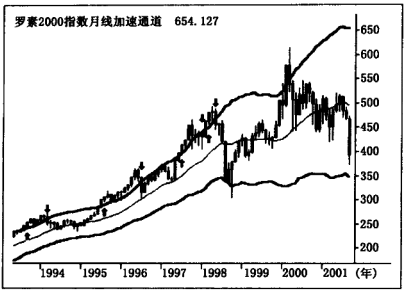
图 7.8 2001 年 3～9 月罗素 2000 指数和加速通道日走势



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

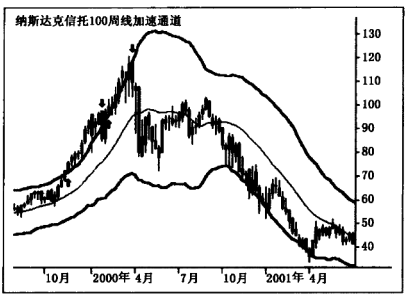
图 7.9 1998 年 7 月～2000 年 4 月罗素 2000 指数和加速通道周走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

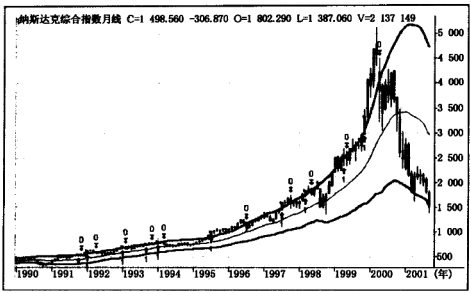
图 7.10 1993～2001 年罗素 2000 指数和加速通道月走势



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

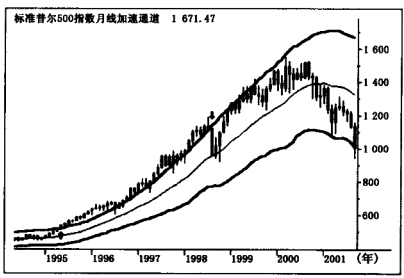
图 7.11 1999～2001 年纳斯达克信托 100 和加速通道周走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.12　1999～2001 年纳斯达克综合指数和加速通道月走势



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

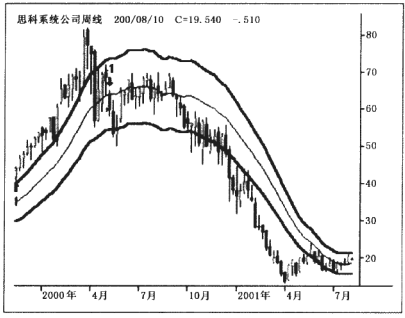
图 7.13　1995～2001 年标准普尔 500 指数和加速通道月走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

移动平均包络线指标——新趋势如何开始

我们看一下2001年8月7日收盘后思科系统发布收益报告的情形，看一下思科价格的短期走势对理解该股的技术走势是很有帮助的。

图7.14是当周的价格走势，我用蜡烛图表示其趋势（其中白色的蜡烛意味着收盘价高于开盘价，黑色的蜡烛意味着周收盘价低于开盘价）。在图中，我画出了20周的简单移动平均线（细线），并在该趋势线周围画了移动平均包络线（上下两条粗线）。我一般用来分析纳斯达克股票的设置是在20个周期的移动平均线上下以15%为限画两条等距离的线。例如，如果股票的移动平均价格是100美元，上面的包络线就是115美元，下面的包络线就是85美元。移动平均包络线类似于我的加速通道指标，因为股票真的突破时，收盘价连续两次落在包络线之外，在两条包络线之间的交易活动显示出交易幅度的特征。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

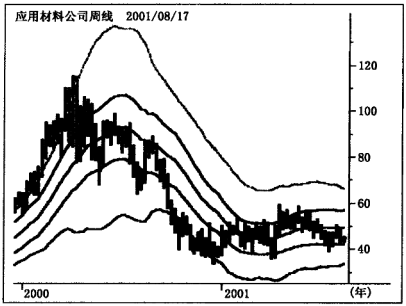
图7.14 思科系统周走势图与移动平均包络线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意到思科在收盘价连续两次落在包络线之外后是如何走出漂亮走势的。从1999年末一直上涨到了2000年3月，而收盘价连续两次跌破下方的包络线后，从2000年12月一直下跌到2001年5月。（系统的买入和卖出信号根据动能背离指标——历史上对预测思科的价格走势非常准确——作出。）

股票现在走势如何？股票即将检验上周形成的上方的包络线，意味着思科接近交易幅度的上端。包络线已经走平，告诉我们短期下降趋势将进入稳定状态。但是由于上轨为21.11美元，下轨为15.60美元，我预期思科的交易价格将在这一区间波动，直到收盘价连续两次落在包络线之外。股票随后在接近20美元的附近掉头向下，随着市场在2001年9月的一波大幅卖出而跌破下轨。

我们看一下2001年8月14日收盘后应用材料公司（Applied Material，AMAT）发布收益报告的情形（见图7.15），看一下应用材料公司价格的短期走势对理解该股的技术走势是很有帮助的。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图7.15 应用材料公司周走势图与移动平均包络线和加速通道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意到应用材料公司在收盘价连续两次落在包络线之外后是如何走出漂亮的走势的。从 1999 年末一直上涨到了 2000 年 3 月，而 2000 年 7 月收盘价连续两次跌破下方的包络线后开始下跌，在 2000 年下半年进一步下跌前，反弹到了 20 周移动平均线——阻力位。

股票现在的走势如何？股票即将检验上周形成的下方的包络线，意味着应用材料公司接近其交易幅度的下端。包络线走平，告诉我前期的下跌趋势将进入稳定状态。但是由于上轨为 56.82 美元，下轨为 42.00 美元，我预期应用材料公司的交易价格将在这一区间波动，直到收盘价连续两次落在包络线之外。这暗示如果股票维持在交易幅度内波动，应用材料公司上涨的潜力要大于下跌的风险，只有跌破 42 美元才会面临问题。随后的走势证实，42 美元这一关口被跌破了，这是股票真的开始加速下跌的点，在 2001 年 9 月的 2 个星期就迅速跌到了 35 美元。

使用移动平均包络线进行市场择时

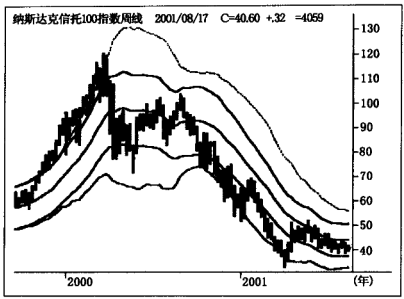
考虑 2001 年 8 月 21 日星期二这天召开的例会时的情形，看一下纳斯达克信托 100 指数(QQQ)的短期走势及其周价格趋势对理解纳斯达克指数的技术前景是有帮助的。

在图 7.16 中，我再次画出了 20 周简单移动平均线(中间的线)，并在这趋势线周围画了移动平均包络线(上下两条包络线)。

注意到纳斯达克信托 100 指数(QQQ)在其收盘价连续两次落在包络线之外后是如何走出漂亮的走势的。其从 1999 年末一直上涨到 2000 年 3 月，而 2000 年 7 月收盘价连续两次跌破下方的包络线后开始下跌，在 2000 年下半年进一步下跌前，反弹到了 20 周移动平均线——阻力位。

纳斯达克信托 100 指数(QQQ)在 2001 年 8 月的走势如何？纳斯达克信托 100 指数短期内将在移动平均包络线之间波动。纳斯达克信托 100 指数(QQQ)逼近下方的包络线，暗示市场逼近纳斯达克交易幅度的下端。包络线走平，告诉我们之前的下跌趋势将进入稳定状态。但是由于上轨为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费!
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.16 纳斯达克信托 100 指数(QQQ)周走势图与移动平均包络线和加速通道

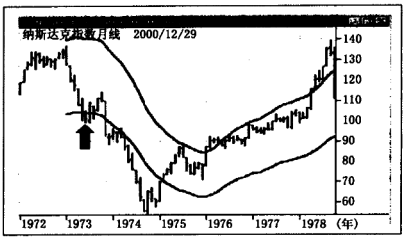
50.83 美元,下轨为 37.42 美元,我预期纳斯达克信托 100 指数(QQQ)将在这一区间波动,直到其收盘价连续两次突破或跌破这些包络线。我注意到跌破 37 美元这一关口将使这一预期面临问题。纳斯达克信托 100 指数(QQQ)最终跌破了 37 美元,并在接下来的 6 个星期内跌到了下一个主要支撑点。

使用移动平均包络线进行长期择时

让我们来看一下如何在长期内使用移动平均包络线择时买入纳斯达克综合指数。看一下图 7.17～图 7.19,就可以明白你是否能够猜到我从这些纳斯达克综合指数的月走势图中看到的形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

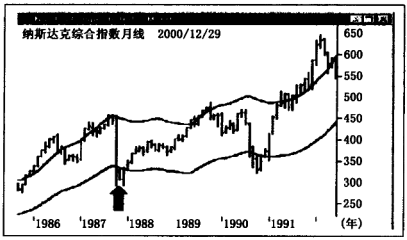
1973～1974 年熊市



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.17 1973 年纳斯达克综合指数月走势与移动平均包络线

1987 年股市崩盘



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.18 1987 年纳斯达克综合指数月走势与移动平均包络线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1990 年熊市

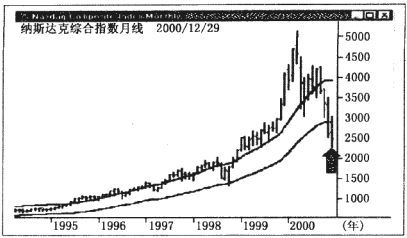
注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.19 1990 年纳斯达克综合指数月走势与移动平均包络线

在每一个时期,第二次月收盘价位于月移动平均包络线下方(再次在移动平均线上下 15%的范围内画线)时至少接近 1973 年短期反弹的低点,更重要的是 1987 年的市场底部以及 1990 年的月度低点。因此,当纳斯达克在 2000 年 12 月末连续第二次月收盘价跌破下方的包络线而报收于 2 470 点时,这对我来说意味着市场将在接下来的 4 个月直到 4 月末,会有一次漂亮的反弹。为什么我一开始认为反弹将延续 4 个月?即便是在 1973 年大幅下跌前的反弹,也是 4 个月后反弹到其最高点。1987 年末和 1988 年初的反弹也基本上是在 4 个月内完成的,而 1990～1991 年的第一次反弹持续了 6 个月。即便 2000 年的熊市延续到 2001 年,直到 2001 年 4 月后我也没有估计到其会发生(见图 7.20)。

那么实际上透露出什么信息呢?市场确实在 2001 年 1 月有一次大幅反弹,纳斯达克综合指数在第一个月报收于 2 892 点的高点,接近 2 900 点的下轨。但是随后的形势变得更加糟糕。2 月,市场大幅下挫,当月报收于 2 151.83 点,跌破了之前延续的低点。这是形态通常会发生转好的时候。在接下来的 6 个星期,纳斯达克指数最低报收于 1 619 点,随后开始反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 7.20 2000～2001 年纳斯达克综合指数月走势与移动平均包络线

但是 4 月的反弹没有突破下方的包络线，只是再次检验了前期的突破点 2 150点，没有连续两次收盘价高于 2 150 点。在长期趋势稳定前，市场需要连续两次收盘价高于 2 150 点以重拾信心，并最终突破下方的包络线——目前是 2 600 点，还在下降。

用 TradeStation® 的 EasyLanguage® 代码编写移动平均包络线：

1. 我在走势图中使用 20 个单位的简单移动平均线（上下 15%画线）。

```
Inputs: HPrice(High), LPrice(Low), Length(20),
PrcntAbv(15), PrcntBlw(15), Displace(0);
Variables: UpperEnvelope(0), LowerEnvelope(0);

UpperEnvelope = AverageFC(HPrice, Length) * (100 +
PrcntAbv) / 100;
LowerEnvelope = AverageFC(LPrice, Length) * (100 -
PrcntBlw) / 100;

If Displace >= 0 OR CurrentBar > AbsValue(Displace) Then
Begin
    Plot1[Displace](UpperEnvelope, "PrcntAbove");
    Plot2[Displace](LowerEnvelope, "PrcntBelow");
```

2. “AverageFC”的函数公式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


```
Inputs: Price(NumericSeries), Length(NumericSimple);
Variables: Sum(0), Counter(0);

If CurrentBar = 1 Then Begin
    Sum = 0;
    For counter = 0 To Length - 1    Begin
       Sum = Sum + Price[counter];
    End;
End
Else
    Sum = Sum + Price - Price[Length];

If Length > 0 Then
    AverageFC = Sum / Length
Else
    AverageFC = 0;

{Force Series Function}
If False Then
    value1 = AverageFC[1];
```

总之，加速通道和移动平均包络线为你提供了确定股票将在何处突破这些曲线的特定价格关口。这使你能找到这些曲线外趋势最好的股票，而不必为在这些包络线之间波动的相对趋势不明朗的股票分神。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　动能背离

——何时接受或避免股票价格突破

“动能”这一概念经常让我困惑，因为该指标能用来预测即将出现的趋势的反转——我的情绪指标已经对此很有说服力。这些指标倾向于领先价格进行运动。用同样的方法，我多年来对动能理论的研究发现，动能只是过早确认趋势反转，导致出现问题。动能为你提供了根据任何技术指标从即将到来的反转中获取最大利润的伟大机会，但是也提供了伟大的机会促使你做出与趋势方向相反的决策，进而承担很大的风险。

在我们讲述动能背离前，首先解释一个普遍使用的动能指标。我首先注意到价格运动与平滑异同移动平均线（MACD）——最好的发现市场动能出现重要反转的指标之一——有很多背离。西诺拉特公司（Signalert Corporation）的杰纳德·阿培尔（Gerald Appel）开发的 MACD 显示动能何时开始走弱、在上升趋势末端反转，以及 MACD 开始反转时哪里有可能触底。

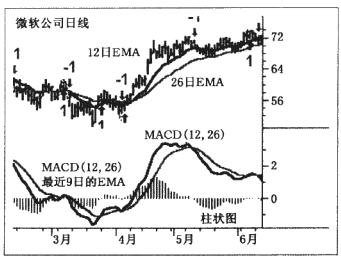
MACD 由以下几个部分组成：短期平滑移动平均线（EMAs，也称“快速线”，因为它能更快地对最近的价格运动做出反应）、长期平滑移动平均线（也称“慢速线”）给定的最近 MACD 指标值天数的平滑移动平均线，以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MACD柱状图(MACD Histogram)——用来测量快速线与慢速线之间每日的差(如果快速线在慢速线上方,则MACD柱状图为正值)。

最常见的设置是快速线为12,慢速线为26,天数为9天——最近9天快速线与慢速线的差的平均值。

图8.1显示的是一个MACD的例子。图的上半部分显示的是微软公司每日的价格运动,12日平滑移动平均线用黑色画出,26日平滑移动平均线用灰色画出。下半部分显示的是MACD指标。黑色的线是图8.1上半部分的12日EMA和26日EMA每天的差画出的一条线。图8.1下半部分灰色的线是由黑色的线最近9天的平滑移动平均数组成的。柱状图画出了下半部分黑线和灰线的差,显示在0轴上方或下方。这意味着当下半部分黑线在灰线上方时,两者的差用柱状图显示为正值,或在0轴上方。相反,当每日MACD(12,62)的差(黑线)小于最近9日差的平均值(灰线),则柱状图显示为负值,或在0轴下方。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图8.1 2001年2~6月微软每日MACD

一般来说,柱状图从0轴下方突破为正值(即下半部分的黑线在灰线上方)是买入信号。这些买入微软的信号在图8.1上半部分用向上的黑色箭头显示。相反,每日MACD(12,26)的差(图8.1下半部分的灰线)位于最近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 日平均值(图 8.1 下半部分的黑线)是卖出信号。这些卖出微软的信号在图 8.1 上半部分用向下的灰色箭头显示。

与此同时,观察上图引发了另外一个进一步改进利用 MACD 系统进行交易的表现的想法。我们可以检验很多新的想法,包括卖出仓位的时间(与多数系统一样,最好的交易倾向于马上证明是正确的,如4 月 5 日以 56.75 美元买入微软,如果买入后在 3～5 个交易日内没有盈利,通常意味着要迅速卖出没有盈利的头寸,以寻找其他的机会)。另外一个方面是等待 3 个交易日,如果盈利则卖出。这会让盈利交易的利润兑现,而且还有机会进行好的交易,同时提高了盈利的百分比,最大限度地降低了从一开始就有不好的信号的那些交易下跌的风险,如 3 月 7 日和 3 月 26 日的买入信号。但是,也许我发现的使 MACD 分析更有效的指标是寻找价格运动与 MACD 图表的背离。

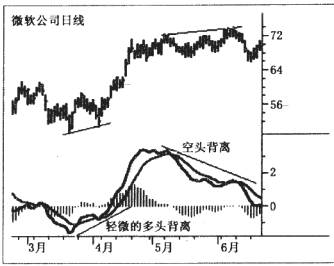
动能背离

动能出现在价格走高之前。我们寻找背离或通过跟踪像 MACD 这样的动能指标,并将其与价格运动进行比较来证实价格的运动趋势。通常用来寻找背离的技术分析方法是,从价格走势图中的显著低点或显著高点画趋势线,然后及时比较这些趋势线的斜率与这些同样的点位对应的动能指标的斜率。

在图 8.2 中,你会注意到微软每日价格走势中的两条趋势线:一条缓慢上升的点线,连接 3 月和 4 月的低点;一条连接 5 月和 6 月的高点。当我画与 MACD 自身对应的趋势线(图 8.2 下半部分的直线)时,我注意到背离开始形成。4 月初形成了多头背离,因为 MACD 趋势线与股票的趋势线相比,从股票的次低点急剧上升。这意味着股票的动能迅速积聚,即便股票的价格仍然显示出疲软的迹象。这突出了背离分析的主要好处:它显然是一个先行指标,预示市场即将出现大的市场波动(有惊人的涨幅)。与此同时,有时候其出现得太早了,因此利用动能背离进行交易的交易者必须知道何时止损。

你能从 6 月结束的线中看到空头背离。在关于价格运动的上半部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 8.2　微软每日价格走势与 MACD 多头和空头背离

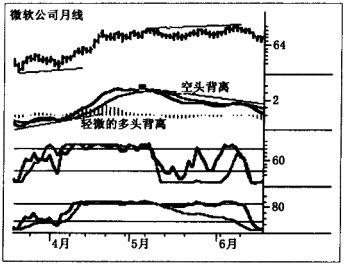
中，微软的股票价格在 6 月初以接近 75 美元创了新高，而之前的高点为 5 月初的接近 72.50 美元。尽管股票价格创了新高，对应的动能——用 MACD 来测量——显示为显著的低点，导致下降趋势的动能线。结果，这次股票价格的突破没有得到动能的支撑，引发了空头背离——暗示股票价格可能会下降。随着股票价格重新跌破 72 美元，并在接下来的一个星期逼近 66 美元的关口，这一结论得到证实。

MACD 指标的一个挑战是它画出了 MACD 相对于股票价格的水平。这意味着，所有的因素都是相等的，高价的股票与低价的股票相比，拥有较高的 MACD 指标值，即便它们拥有相同的形态。然而作为一名分析师，我一直想进行同类型的对比，对同一形态的股票而言，我一直想让所有的股票在面临同一形态时有相同的强弱指标值。

结果，我创造了动能背离指标，将所有股票的动能指标标准化为 0～100(0 显示动能最弱，100 显示动能最强)。动能线用灰色来显示。价格的强度也用 0～100 画出。画出的最低的指标是即期背离——40 个柱状图，超过这一水平的背离是短期背离——15 个柱状图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你能从图 8.3 中看到下列情形。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 8.3 微软每日价格走势与动能背离

1. 微软的动能在 3 月底明显增强。就即期 MACD 背离(图 8.3 的最下面)而言,在 3 月的第三个星期蓝色的动能线出现在 0 线上。而价格运动还没有明显的迹象,它随后会显示出相应的波动,因为动能是一个领先指标。两个指标值(每个动能背离图中较低的水平线)均突破 30%的线开始暗示上涨获得了动能的证实。

2. 类似地,微软的动能在 5 月的第一个星期后开始走弱——短期及更重要的即期动能线均在走弱。两个指标值(每个动能背离指标图中较高的水平线)均跌破 90%的线意味着动能下跌,价格不久将走弱。

在这里的例子中,微软是走平而不是下跌。然而,这一信息对了解股票上涨的潜力有限而短期内下跌的风险增加,或价格横盘整理还是很有用的。如何操作呢? 微软的股票所有者能利用这一信息来确定这是一个非常好的卖出担保看涨期权(Covered Calls)的时机(具体见第十一章)。这将使微软的股票所有者获得额外的收入,尽管股票价格在动能反转前走势不定。

3. 即期的过滤器帮助避免了短期指标带来的短期内的上下波动——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期动能线更快地跌破 90%或突破 30%，而即期指标突破 30%或跌破 90%筛除了一些短期动能指标给出的错误信号。我对使用不同的时间框架来帮助消除噪音的影响很着迷，上面的例子也证实了这一点。

回到我最初的动能概念，当动能线出现上涨但是价格趋势跌破动能线时，产生了多头背离。你能在微软 4 月初的走势图上看到这一点，尤其是短期动能背离指标和轻微的即期动能背离指标，随着灰色的动能线走高，价格线在 4 月初迅速下降，产生了明显的多头背离。

相反，当动能线走低而价格线走高突破动能线时，空头背离形成。在股票最终经历大量卖出前，空头背离在 5 月中旬出现并一直持续了几个星期。这就是动能背离指标而不是传统的背离分析能够真的帮助交易者的地方。使用背离指标的交易者通常在价格最终开始反转以追随背离走势之前过早进入。在上面的例子中，一旦即期背离线跌破 30%的阈值，价格线从 90%的上方回到了其下方，说明价格运动现在能迅速抓住下跌的趋势。那就是接下来即将发生的，在接下来的几个星期，微软的股票有 10%左右的调整。

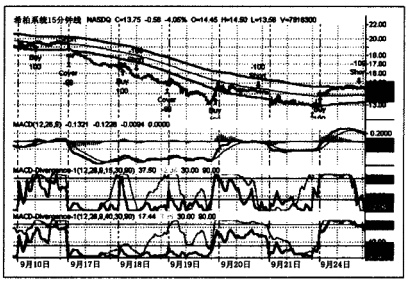
用 TradeStation®的 EasyLanguage®代码编写动能背离指标：

```
(with setting = 15 bars; 40 bars is intermediate-term
setting)

Input:FastMA(12),SlowMA(26),MacdMA(9),Input2(15),BuyZone
(30),SellZone(90);

Value1=IFF(Highest(MACD(Close,FastMA,SlowMA),Input2) -
Lowest(MACD(Close,FastMA,SlowMA),Input2)<>0,Highest
(MACD(Close,FastMA,
SlowMA),Input2) - Lowest(MACD(Close,FastMA,SlowMA),In-
put2),50);

Value2=IFF(Highest(close,Input2) - Lowest(close,In-
put2)<>0,Highest(close,Input2) - Lowest(close,In-
put2),50);

Plot1(100*(close-Lowest(close,Input2))/Value2,"Close%");

Plot2(100*(MACD(Close,FastMA,SlowMA) -
Lowest(MACD(Close,FastMA,SlowMA),Input2))/Value1,"MACD%");

Plot3(BuyZone, "BuyZone");

Plot4(SellZone, "SellZone");
```

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用动能背离分析日内价格走势

希柏系统(Siebel Systems, SEBL)在2001年9月17日的15分钟价格走势图中的日内加速通道下方给出了空头背离信号。在图8.4中,注意希柏系统如何在MACD创了较低的高度后跌破18.00美元。随着价格在最后15分钟的反转发出了在两种情况下(图8.4中第三和第四条黑线)MACD背离跌破0%,MACD背离指标在15和40期的时间框架内恢复。这暗示价格现在将通过下跌来紧跟走弱的动能线。当希柏系统在2001年9月19日交易日结束收盘价高于加速通道下轨时,这一下跌最后完成。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图8.4 2001年9月希柏系统15分钟走势图与空头背离

当希柏系统在15分钟走势图中跌破其加速通道的下轨,且出现了空头背离信号,这就是一个在接下来两个交易日将猛烈下跌的非常有说服力的信号(如图8.4和表8.1所示)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 8.1　　表现总结——希柏系统 15 分钟动能背离

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	19 549.68	未结头寸(美元)	92.00
毛利(美元)	37 837.86	毛亏损(美元)	−18 288.18
总交易笔数	207	盈利百分比	52.66%
盈利交易数量	109	亏损交易数量	98
交易最大的盈利(美元)	2 019.37	交易最大的亏损(美元)	−807.00
交易的平均盈利(美元)	347.11	交易的平均亏损(美元)	−186.61
平均盈利与平均亏损的比率	1.86	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	94.44
最大连续获利交易次数	5	最大连续损失交易次数	5
交易平均盈利次数	37	交易平均亏损次数	16
最大日内交易亏损(美元)	−1 889.00		
盈利因子	2.07	最大的合约持有数量	100

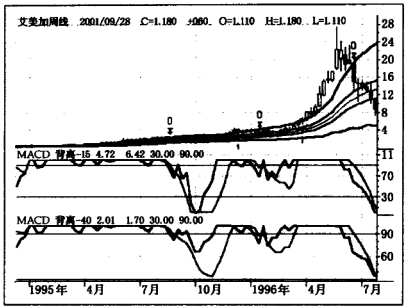
注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

正如你所看到的，像希柏系统这样波动且有趋势的股票提供了非常好的获得上涨和下跌的利润的机会。因此，在技术股上涨到天价又跌回地板价时，动能背离指标允许你利用市场的上涨和下跌获得合理的利润。我最喜欢的是该系统相对较低的亏损。你能看到从希柏系统最大的日内下跌中获得的利润是总盈利的 9 倍。对寻找牛市和熊市阶段大趋势的短期交易者来说，那是让人兴奋的数字。

动能背离与移动平均包络线的结合

当这些个别指标融入一个框架后，一些非常强力的组合开始形成。当我把动能背离的思想——动能和价格走强程度均超过 90%，与要求股票的收盘价高于其上方的移动平均包络线共同使用时，会发生什么呢？令人激动的一幕真的开始了。让我们看一下图 8.5～图 8.14 以及表 8.2～表 8.11 中的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

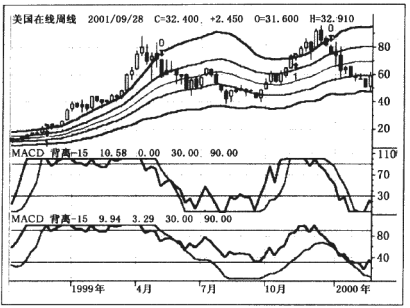
图 8.5 1995～1996 年艾美加(Iomega,IOM)周走势

表 8.2 表现总结——1992～1996 年艾美加公司周走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	37.03	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	51.91	毛亏损(美元)	−14.88
总交易笔数	6	盈利百分比	50%
盈利交易数量	3	亏损交易数量	3
交易最大的盈利(美元)	43.28	交易最大的亏损(美元)	−11.88
交易的平均盈利(美元)	17.30	交易的平均亏损(美元)	−4.96
平均盈利与平均亏损的比率	3.49	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	6.17
最大连续获利交易次数	2	最大连续损失交易次数	1
交易平均盈利次数	19	交易平均亏损次数	3
最大日内交易亏损(美元)	−12.83		
盈利因子	3.49	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

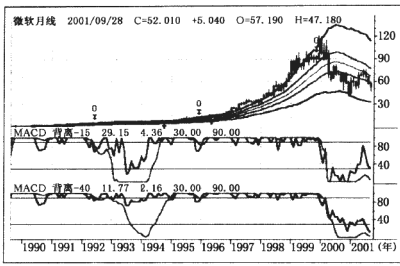
图 8.6 1998～2000 年美国在线周走势

表 8.3 表现总结——1992～2001 年美国在线周走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	39.48	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	42.64	毛亏损(美元)	−3.16
总交易笔数	15	盈利百分比	67%
盈利交易数量	10	亏损交易数量	5
交易最大的盈利(美元)	35.37	交易最大的亏损(美元)	−1.95
交易的平均盈利(美元)	4.26	交易的平均亏损(美元)	−0.63
平均盈利与平均亏损的比率	6.75	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	2.63
最大连续获利交易次数	4	最大连续损失交易次数	2
交易平均盈利次数	14	交易平均亏损次数	2
最大日内交易亏损(美元)	−4.02		
盈利因子	13.50	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

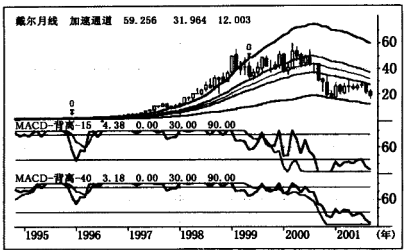
图 8.7　1999～2001 年微软月走势

表 8.4　　表现总结——1986～2001 年微软公司月走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	82.48	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	82.48	毛亏损(美元)	0.00
总交易笔数	3	盈利百分比	100%
盈利交易数量	3	亏损交易数量	0
交易最大的盈利(美元)	76.22	交易最大的亏损(美元)	0.00
交易的平均盈利(美元)	27.49	交易的平均亏损(美元)	0.00
平均盈利与平均亏损的比率	100.00	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	27.49
最大连续获利交易次数	3	最大连续损失交易次数	0
交易平均盈利次数	29	交易平均亏损次数	0
最大日内交易亏损(美元)	−1.41		
盈利因子	100.00	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

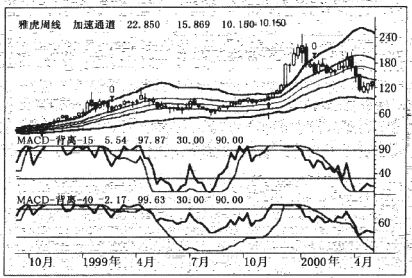
图 8.8 1995～2001 年戴尔月走势

表 8.5 表现总结——1988～2001 年戴尔公司月走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	32.94	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	33.14	毛亏损(美元)	−0.20
总交易笔数	5	盈利百分比	60%
盈利交易数量	3	亏损交易数量	2
交易最大的盈利(美元)	32.70	交易最大的亏损(美元)	−0.13
交易的平均盈利(美元)	11.05	交易的平均亏损(美元)	−0.10
平均盈利与平均亏损的比率	111.01	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	6.59
最大连续获利交易次数	2	最大连续损失交易次数	2
交易平均盈利次数	19	交易平均亏损次数	3
最大日内交易亏损(美元)	−0.32		
盈利因子	166.51	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

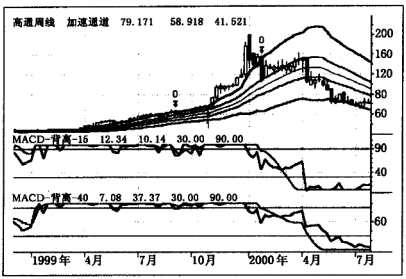
图 8.9 1998～2000 年雅虎周走势

表 8.6 表现总结——1996～2000 年雅虎公司周走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	98.14	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	100.74	毛亏损(美元)	-2.60
总交易笔数	6	盈利百分比	67%
盈利交易数量	4	亏损交易数量	2
交易最大的盈利(美元)	58.28	交易最大的亏损(美元)	-2.05
交易的平均盈利(美元)	25.19	交易的平均亏损(美元)	-1.30
平均盈利与平均亏损的比率	19.34	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	16.36
最大连续获利交易次数	2	最大连续损失交易次数	1
交易平均盈利次数	13	交易平均亏损次数	6
最大日内交易亏损(美元)	-3.07		
盈利因子	38.69	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

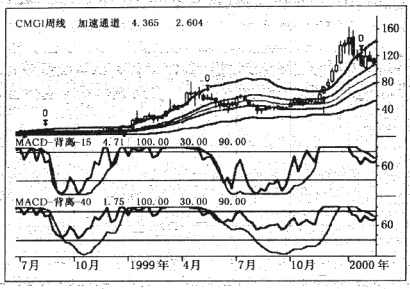
图 8.10 1999～2000 年高通周走势

表 8.7 表现总结——1996～2001 年高通公司周走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	86.08	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	89.49	毛亏损(美元)	−3.41
总交易笔数	5	盈利百分比	60%
盈利交易数量	3	亏损交易数量	2
交易最大的盈利(美元)	54.86	交易最大的亏损(美元)	−2.39
交易的平均盈利(美元)	29.83	交易的平均亏损(美元)	−1.70
平均盈利与平均亏损的比率	17.51	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	17.22
最大连续获利交易次数	3	最大连续损失交易次数	2
交易平均盈利次数	19	交易平均亏损次数	4
最大日内交易亏损(美元)	−16.81		
盈利因子	26.27	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

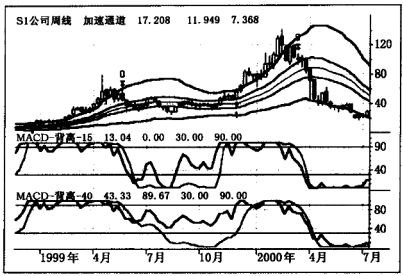
图 8.11 1999～2000 年 CMGI 周走势

表 8.8 表现总结——1999～2001 年 CMGI 周走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	78.01	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	78.33	毛亏损(美元)	-0.32
总交易笔数	10	盈利百分比	70%
盈利交易数量	7	亏损交易数量	3
交易最大的盈利(美元)	42.16	交易最大的亏损(美元)	-0.20
交易的平均盈利(美元)	11.19	交易的平均亏损(美元)	-0.11
平均盈利与平均亏损的比率	104.58	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	7.80
最大连续获利交易次数	5	最大连续损失交易次数	2
交易平均盈利次数	12	交易平均亏损次数	5
最大日内交易亏损(美元)	-2.11		
盈利因子	244.03	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

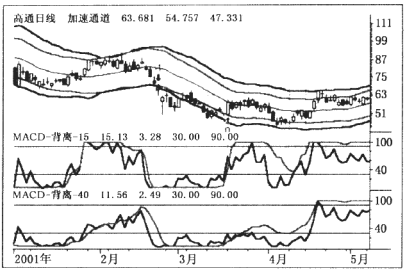
图 8.12 1999～2000 年 S1 公司周走势

表 8.9 表现总结——1996～2001 年 S1 公司周走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	75.81	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	77.69	毛亏损(美元)	−1.88
总交易笔数	5	盈利百分比	40%
盈利交易数量	2	亏损交易数量	3
交易最大的盈利(美元)	45.25	交易最大的亏损(美元)	−0.88
交易的平均盈利(美元)	38.84	交易的平均亏损(美元)	−0.53
平均盈利与平均亏损的比率	62.15	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	15.16
最大连续获利交易次数	2	最大连续损失交易次数	3
交易平均盈利次数	19	交易平均亏损次数	5
最大日内交易亏损(美元)	−2.13		
盈利因子	41.43	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

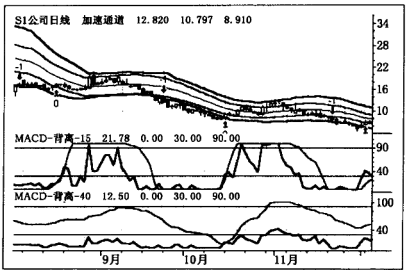
图 8.13 2001 年高通公司日走势

表 8.10 表现总结——1996～2001 年高通公司日走势

表现总结：全部交易			
所有净利润(美元)	−18.73	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	11.00	毛亏损(美元)	−29.73
总交易笔数	7	盈利百分比	43%
盈利交易数量	3	亏损交易数量	4
交易最大的盈利(美元)	8.75	交易最大的亏损(美元)	17.44
交易的平均盈利(美元)	3.67	交易的平均亏损(美元)	−7.43
平均盈利与平均亏损的比率	0.49	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	−2.68
最大连续获利交易次数	2	最大连续损失交易次数	3
交易平均盈利次数	11	交易平均亏损次数	7
最大日内交易亏损(美元)	−38.16		
盈利因子	0.37	最大的合约持有数量	1

注：该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 8.14 2000 年 S1 公司日走势

表 8.11 表现总结——1996～2001 年 S1 公司日走势

表现总结:全部交易			
所有净利润(美元)	39.28	未结头寸(美元)	0.00
毛利(美元)	52.47	毛亏损(美元)	−13.19
总交易笔数	15	盈利百分比	40%
盈利交易数量	6	亏损交易数量	9
交易最大的盈利(美元)	36.88	交易最大的亏损(美元)	−5.56
交易的平均盈利(美元)	8.74	交易的平均亏损(美元)	−1.47
平均盈利与平均亏损的比率	5.97	交易(盈利与亏损)的平均值(美元)	−2.62
最大连续获利交易次数	3	最大连续损失交易次数	6
交易平均盈利次数	16	交易平均亏损次数	6
最大日内交易亏损(美元)	−7.31		
盈利因子	3.98	最大的合约持有数量	1

注:该表由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

正如你所看到的,动能背离概念对证实波动是突破还是假信号很有效力。知道差异是将趋势分析师与其他只是通过寻找这些重要的证实信号来跟踪价格运动的人区别开来的一个重要因素。移动平均包络线作为另外的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过滤器与动能背离的结合筛除了额外的噪音，允许你将自己的精力和资金集中在那些真的有非常大的趋势的伟大的股票上。

艾美加(Iomega)在1995年和1996年是一只非常有争议的股票，因为移动硬盘市场吸引了很多卖空者，他们相信该股的定价被高估了。多头动能背离与上升突破周移动平均包络线的组合认为，趋势在1995年前7个月和1996年的第二季度是上升的。

美国在线(AOL)在1998年11月给出了多头动能背离和移动平均包络线买入信号，到1999年5月收益超过了100%。类似地，1999年11月的上涨突破开始时表现很好，但是在美国在线和其他互联网股票2000年进行深度调整前仅以很小的收益清盘。

根据多头动能背离和移动平均包络线的过滤，微软最近15年来给出了3个多头买入信号。最让人印象深刻的是1996年初的买入和随后在1999年10月的卖出，让微软的股票所有者免遭2000年的大幅下跌的影响。

领先的计算机制造商戴尔计算机公司(DELL)在1996年中给出了月度买入信号，当时戴尔的股票价格低于5美元。此后该股票在1999年5月卖出前一直飙涨了7倍。有趣的是，在接下来的一年错过了一些上涨趋势的同时，随后在卖出点信号出现后的15%的下跌使得戴尔的追随者不用吐出太多的利润。

雅虎在互联网股票仍十分抢手时给出了两个让人印象深刻的周买入信号。从1998年10月动能背离和移动平均包络线给出买入信号到1999年2月，雅虎股票涨了2倍。自雅虎的股票在1999年11月出现买入信号起至2000年1月到顶——实际退出获利超过60%——上涨超过了150%。

高通及其CDMA技术成为手机的标准是1999年的一个大故事。我们在1999年收到了2个买入高通的信号：1月出现买入信号时买入，在8月卖出，获得8倍收益；10月出现买入信号时买入，在2000年1月卖出，获得2倍收益。

CMGI是一只非常受欢迎的互联网股票，因为该公司计划随着互联网变热将其众多互联网的投资变现。1998年12月的买入信号导致到1999年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5 月的收益超过 5 倍。1999 年 12 月的买入信号在 2000 年 1 月卖出该股票——卖出时的收益为 40%——前收益超过 1 倍。

S1 公司是互联网银行的早期领袖，在互联网淘金热中给出了 2 个让人印象深刻的买入信号。从 1998 年 12 月到 1999 年 5 月股票卖出时上涨了 5 倍。在 1999 年 11 月的买入信号导致在 2000 年 3 月卖出时收益翻番。

结合动能背离和移动平均包络线的卖出信号也是非常有效的。高通在 2000 年 2 月末给出了卖出信号，当时其价格为 65 美元，股票在以 57 美元正式卖出前，在 12 个交易日跌破 50 美元。

S1 公司也在 2000 年 9 月给出了非常好的短期卖出信号。股票跌破移动平均包络线的下轨以及空头动能背离的信息导致 S1 公司的股票出现了稳定的下跌趋势，在 15 个交易日内从 13 美元跌到了 9 美元。

总之，动能背离信号——暗示技术上的突破——在得到其他指标的证实后是非常有效的。尤其需要说明的是，动能背离分析与移动平均包络线的结合在不同的时间框架内均获得了非常好的回报—风险比。我们现在将使用相对强弱指标来阐述其他技术指标，以使你关注表现最好的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　相对强弱

——让你投入的美元获得最大收益的关键

如果有人给予你每年让你的资金增长20%的能力，你会花钱购买这一服务吗？当我问这个问题时，多数人通常会举手，因为投资者知道长期内持续让其资金增长20%的挑战。然而，我认为答案在很大程度上取决于我的其他投资选择。如果其他投资每年的收益是30%，那么对20%的收益前景的回答显然是否定的。如果你持有表现不佳的资产，就会损失10%的收益，也就是所谓的机会成本被损失掉了。多数交易者和投资者倾向于坚持以绝对的条件买入一只股票：股票与我买入的价位相比是上涨了还是下跌了？我鼓励你从绝对的条件转移到相对的条件上：股票超过其他股票——我可以将我的资金投资在其上面——的表现了吗？

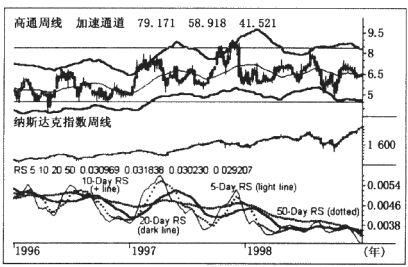
可以用来衡量股票的表现高于还是低于市场的水平的指标是"相对强弱"(Relative Strength)。我跟踪个股与大的市场指数(通常是纳斯达克综合指数或标准普尔500指数)的相对强弱指标。你也能跟踪任何两个投资工具的相对强弱，包括一个板块与大的市场、一个板块与另一个板块、个股及其相关的板块、任何两只股票(可以是同一板块，也可以是不同的行业组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别)相对业绩的比较。正如你所看到的,相对强弱指标让你有更大的可能去发现并找到表现最好的资产。

相对强弱指标[不要与相对强弱指数(Relative Strength Index)混淆,相对强弱指数寻找超买和超卖股票的震荡指标]产生了相对表现线——波动一般很大。结果,我喜欢用移动平均线平滑相对强弱。我使用相对强弱线的5日、10日、20日和50日简单移动平均线,随后寻找突破这些趋势线的点,这些点给出新的买入或卖出信号。让我们看一下使用相对强弱指标来寻找即将进入大的上涨或下跌趋势的股票的方法。

让我们以评估20世纪90年代以来表现较好的股票过去的相对强弱形态开始。高通在1999年前不是表现较好的股票。如果你回过头来看一下高通之前几年的表现,其在交易幅度内波动,而纳斯达克从1996年一直上涨到1998年。结果,高通的相对强弱趋势实际上处于下跌趋势,因为表现平平与上涨的市场相比,暗示其表现低于市场(如图9.1所示)。



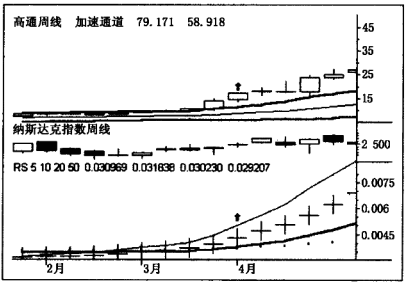
注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图9.1 1996～1998年高通周走势

相对强弱的表现线画在图9.1的底部。5日简单移动平均线以亮线显示,即这些平滑移动平均线中波动程度最大的线。10日简单移动平均线以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

＋线显示,20 日简单移动平均线以黑色的实线显示,50 日简单移动平均线以点线显示。总体上,你能看到 1996～1998 年该股票与纳斯达克综合指数相比,呈现出缓慢的但是稳定的下降趋势。高通在这三年的交易幅度为 4.50 美元,刚好低于 9 美元。我们可以说你能以 4.5 美元的价格买入高通,并以 9 美元的价格卖出,在这三年中的每一年都可以赚 100%。现在我们用你看到该股票突破阻力向上(见图 9.2)时的影响与其最好的收益比较。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 9.2 1999 年 2～4 月高通周走势

在图 9.2 中,相对强弱指标有效地发出高通在 1999 年初出现新的高于市场表现的周期信号。当快速移动平均线高于慢速移动平均线时,暗示相对表现将有显著的上涨,此时理想的情形发生了。在这个例子中,我们想看到 5 周的相对强弱线位于 10 周的相对强弱线上方,10 周的相对强弱线位于 20 周的相对强弱线上方,20 周的相对强弱线位于 50 周的相对强弱线上方。在这个例子中,20 周的相对强弱线是最后移动的线,当其突破 50 周的相对强弱线时,高通接收到了新的相对强弱买入信号。对于高通股票来说,这发生在 1999 年 4 月 2 日这周结束的时候,当时股票的收盘价为 17.125 美元。在这个星期之前,该股票也给出了加速通道买入信号,即连续两天收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘价位于20周加速通道上方。很多交易者倾向于说高通在1月的时间价格翻番说明已经"超买"了，因此是时候卖出了。但是当你看到相对表现有新的突破时，这是一个大的错误。你实际上想看到尽可能多的强势表现以暗示开始上涨。一个有用的类比是火箭向太空发射。火箭脱离地面需要很多的能量。一旦火箭移动到离地球足够远的地方，不再受到地球引力的影响，就不需要火箭助推器了，火箭相对需要较少的努力就可以持续上升。突破后上涨的股票，一旦创了新高或大的买盘消除了潜在的卖方，就能够在较长的时期内维持上涨的动能。

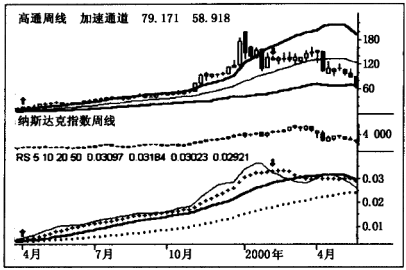
关于投资的一个最大的讽刺是似乎被高估的高价股票，多数人认为其风险较高，实际上会不顾这一看空预期持续表现较好。如果你想找到大趋势，并利用其获得不菲的收益，你需要消除"超买"和"超卖"指标心理。这样，你能够持有被超买的龙头股，而不会持有被超卖的问题股。突破新高是好的；吸引很多抄底投资者的52周新低实际上是不好的。正如我在本书前面所指出的，技术上的价格走势经常暗示公司将有新的消息发布。你的目标是在消息发表前采取行动，将部分或全部头寸卖给那些一旦消息发布就争相买入的人。

我对这些突破趋势的最大的心理挑战是感觉像我已经错过了波动。但是正如你将在本章看到的，股票起初突破后的爆发通常是未来收益的前兆。《投资者商报》(*Investor Business Daily*)的比尔·欧奈尔(Bill O'Neil)认为不买入超过前期高点5%的股票是一个确保突破不会被过度延长的措施。正如你在这里所看到的，当你预期真正的龙头股实际上将涨到你初始买入价格的2倍、3倍或更高时，你不想错过像高通这样的高位"相对强弱"突破。

图9.3显示高通突破向上的影响，导致了大幅上涨。此时的突破点在快速相对强弱线第一次跌破慢速相对强弱线时出现。在这个例子中，当5周相对强弱线在2000年2月11日跌破10周相对强弱线，本周结束时以132.000美元报收，股票超出市场的表现的周期被认为结束了，应该卖出头寸。这并不意味着股票现在的表现一定会低于市场。只是意味着我们的工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具现在不再有效了。有趣的是，相对强弱方法与加速通道相比，买入信号出现得有点晚，卖出信号出现得有点晚（本例子中是晚两周）。加速通道的卖出信号出现在 110 点附近，比相对强弱方法的卖出信号多 20 点。



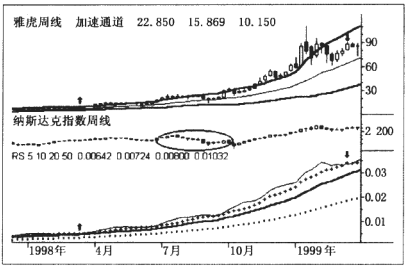
注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 9.3 1999～2000 年高通公司周走势

我经常寻找市场不好时的英雄，寻找那些尽管市场不好仍拒绝下跌的股票。我在市场回调期间使用相对强弱线作为累积的信号。即便是在下跌的市场中维持横盘的股票也对我有新引力，因此当市场开始反弹时，有活力的股票似乎率先反弹，且通常反弹的幅度很大。1997 年末因亚洲金融风暴（Asian Contagion）的影响而下跌之后，雅虎是一只反弹非常强劲的股票。互联网仍处于其增长的早期阶段，尽管当时针对其估值有很多的争议——暗示其股票价格太高了。我不听电视节目主持人对这些市场龙头股的看法——我听市场通过相对强弱线和其他客观指标告诉我的。就雅虎而言，当我们进入 1998 年时，相对强弱线给了一个非常好的长期买入信号。雅虎股票在 1998 年 3 月 13 日的 5 周相对强弱线向上突破 10 周相对强弱线，与此同时，20 周相对强弱线向上突破 50 周相对强弱线，当时股票价格以 10.422 美元报收（见图 9.4）。5 周相对强弱线在 1998 年 6 月和 9 月多次接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近跌破 10 周相对强弱线，但是在每周收盘时仍努力维持在其上方。我跟踪了 1998 年 7～10 月纳斯达克指数的表现，因为其受长期资本管理公司对冲基金危机的拖累而持续下跌。然而，雅虎的相对强弱线在此期间从来没有跌破(相应的参考线)。这使得该股票在市场的下一次上涨中涨幅更大，雅虎在 1998 年底到 1999 年初涨幅很大。卖出信号最终在 1999 年 3 月 12 日给出，当时价格为 88.00 美元，使得在 1 年的时间内获得的收益超过 8 倍。



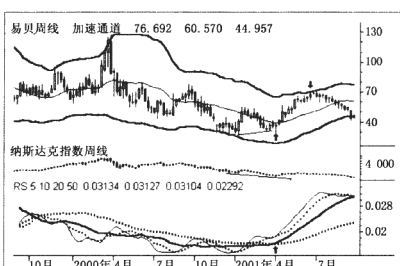
注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 9.4 1998～1999 年雅虎公司周走势

最近一个没有随着技术股的大幅下跌趋势而下跌，并在市场最终开始反弹时稳定上涨的股票是 2001 年春的易贝(eBay)(见图 9.5)。易贝的相对强弱周期在 2000 年处于弱周期，因为该股票从其接近 120 美元的周加速通道的上轨回调，到 2001 年初一直跌到低于 40 美元的加速通道下轨，同样的形态也出现在多数技术股身上。然而易贝随着 2001 年第一季度的结束价格开始回升。有趣的是，易贝在纳斯达克指数在 3 月底创了新低时，实际上开始创了较高的低点。这是易贝开始背离一般的市场下跌趋势的第一个信号。股票在 4 月 6 日给出了正式的买入信号，当时的交易价格是 35.50 美元，随着 20 周相对强弱线再次突破 50 周相对强弱线，给出了“让人困惑的”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号。注意到易贝与过去的高通和雅虎的例子的区别。易贝在其 20 周移动平均线下方盘整，而其他的突破信号发展在加速通道上轨上方。因此，这不能被看作我们在过去牛市中看到的失去控制的股票。然而随着纳斯达克指数在 2000 年第二季度下跌，易贝的趋势是稳定上涨，在 6 月 29 日的这周价格翻番，并在 6 月 22 日上摸加速通道的上轨。加速通道的上轨经常在其下方上涨时起压力线的作用，直到股票连续两天的收盘价位于上轨上方。对于那些只想跟随 5 周相对强弱线跌破 10 周相对强弱线操作的人来说，这在 8 月 17 日给出了正式的卖出信号，当时该股票的交易价格为 59.00 美元，收益仍超过了 50%。考虑到市场的普遍下跌趋势，相对强弱线再次发现了非比寻常的例外——易贝股票的稳定上涨。



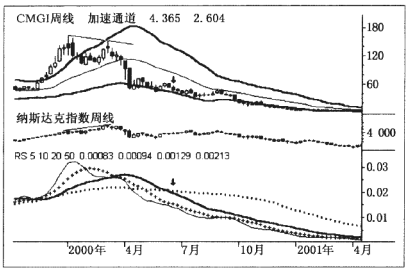
注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 9.5 2000～2001 年易贝周走势

以类似的方法寻找在市场下跌时拒绝下跌的股票。我也喜欢寻找在市场上涨接近顶部的时候没有上涨的股票，因为这些股票在市场明显到顶并开始掉头向下时，经常遭受最严厉的考验。例如，2001 年 3 月的 CMGI，当时股票即便在纳斯达克指数在 3 月初创了新高，站在了 5 000 点上方，也只报收于比前期高点低的高点。对于像 CMGI 这样的之前的市场领先者，没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有参与上涨对我发出了不利的警告，我当月卖出了所有做多该股票的头寸。正式的卖出信号出现在 2001 年 6 月 23 日，当时交易价格为 47.625 美元，这当然是一个成功的卖出案例。正如你在图 9.6 中所看到的，留意寻找没有与市场一起上涨的股票，对提前发现卖出信号很有帮助。其背后的逻辑是，"如果股票在形势很好的时候没有上涨，当形势变糟的时候将会如何呢?"这是聪明的投资者的想法，该指标在一只股票开始与市场整体表现不符时给出了警告。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 9.6 2000～2001 年 CMGI 周走势

基本面分析：与其他指标一起过滤

我看的主要的基本面指标是销售额和收益趋势。如果一家公司战胜(或低于)分析师的预测，它将在长期内倾向于比预期表现好(或差)，因为分析师难以跟上很多公司加速(或减速)的业务前景。

然而，你不得不对像市盈率这样的指标保持谨慎。我发现市盈率会让我错过很多我喜欢的情形。最近的一个例子是英伟达(Nvdia)。我建议以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

80.51美元买入股票，一些我的订阅者抱怨说股票价格太高了。然而，在不到3个星期的时间里，股票以我的目标价位99.75美元卖出，迅速获得超过20%的收益，我对英伟达的保守估计是其将上涨超过40%。正是因为这样的事实，即趋势将在短期内统领一切，这也是为什么我在自己的模型中对技术因素给予更多权重的原因。

收益反应是关键。让我们回过头来看一下最近几个季度的营业收益，并评估期间结束后市场对收益的反应。如果股票的收益好于预期，股票在收益发布当天价格下跌，这对其将来的走势有什么影响？如果股票不能因好消息而反弹，之前也许会有一些问题。

当股票到达其目标价位时，分析师降低了对其的评级。这通常创造了短期内买入处于非常好的上升趋势的股票的机会。仔细想一想，如果分析师只是由于股票的价格运动就调低了对其的评级，这是否暗示基本面已经发生了变化？不是。这也是为什么这些类型的评级下调引发早期的价格下跌后，卖盘被迅速消化的原因，因为，聪明的投资者一般预期股票将至少有一波不小的涨幅，基本面将会因其短期拥有的动能带动股票价格上涨。

我喜欢买入的另外一个基本面因素是处于上升趋势的股票报告要进行第二次发行。这些股票通常会在消息发布后下跌1～2天，因为市场担心每股收益因现在发行的额外的股票被稀释。然而在大多数情况下，这些大量抛售被证明是过度调整，因此是买入机会。类似地，当一家进行收购的公司由于担心收益稀释或为目标公司支付更高的价格而下跌时，有时该股票会调整过度。

我们要关注的是什么消息？如果与收益或销售额无关，我会因该消息而减仓而不是增仓。如果没有消息，我倾向于顺着趋势的方向操作。有时候这些消息发送在幕后，但是多数交易者只是没有听说这些消息。一旦消息公布，你也许要考虑与趋势一致的仓位是否要卖出一部分或全部以获利了结。以另外一种方法思考这一情形：当股票报告的消息说他们经常无力维持之前的收益。你认为谁在卖出？有可能是聪明的资金利用很多人愿意为此股票埋单的机会卖出。大投资者的著名格言是“当你能够卖出的时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出，不要在你不得不卖出的时候卖出"。这意味着当对聪明的资金持有的股票有很高的需求时，他们会开始卖出头寸，尤其是消息似乎将推动股票价格上涨时。

如果你实际上等待一旦好消息发布就买入，或坏消息发布就卖出，作为一名技术分析师，我经常相信价格运动在消息发布之前就提前给出了股票将来走势的线索。事实上，知名的交易格言——"因谣传而买入，因消息而卖出"——是基于这一原则：你想在消息发布前买入，一旦消息发布，毫无顾虑的普通投资者愿意买入，你很乐意卖出自己的股票以获取不菲的收益。多数正面的消息本身（除了与收益相关的消息）经常与股票短期到顶相关。

我也喜欢用多数人想不到的方法来利用消息。当我看到多数人认为是坏的消息（例如，公司报告的收益没有达到分析师的预期，或发布了低于预期的经济数字），该股票实际上会因之前的亏损进行向下调整，最终在交易日会走高，这是非常好的看多情形。我不会过度担心消息本身，而是担心股票对消息的反应。对坏消息的积极反应告诉你，大部分投资者已经预期到这一坏消息，或者也许预期比这还要糟糕。无论是什么原因，在长期内有可能会有更多的人买入。投资者开始思考：如果股票不能因坏消息而下跌，我承担有限的风险。另外，考虑一下股票发布好消息会发生什么。

当股票宣布进行分拆时，是否有一般的价格形态可循？多数交易者认为你应该交易即将进行分拆的股票，在分拆前 1～2 周买入，随后在分拆当天卖出。这一形态在 1995～1999 年的牛市中自然很有效，在 2000～2001 年的熊市中表现糟糕。从长期来看，股票分拆通常标志着股票短期到顶，因为股票分拆导致买入激情到顶。

另外一个我喜欢在下跌的市场中寻找的极强的基本面情形是，当公司被认为足够强大以致在下跌的市场环境下进行首次公开募股（IPO）。例如，当易贝在 1998 年 9 月上市时，其不应该在这么一个糟糕的时刻选择上市。当时长期资本管理公司对冲基金危机导致股市下跌，在那样糟糕的市场环境下，只有非常少的新股上市。因此当华尔街承销商在尽管糟糕的环境下仍有信心让易贝上市时，它告诉投资者这是一家非常强大的公司，在市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场环境改善时会有不俗的表现。易贝当然在1998年10月市场到底后表现强劲(见图9.7),在接下来的18个月,从分拆调整后的每股5美元上涨到127.50美元的高点。

注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图9.7 1998～1999年易贝周走势

现在你明白了如何使用相对强弱指标与成长导向的基本面因素,并将其他之前谈论的主要的技术和情绪指标结合选股的技术。接下来,我们将注意力从股票转移到期权,探讨利用趋势买入期权的效力,以及如何采用不同的期权策略从不同的市场条件中获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分　期　权

尽管多数期权策略文章向读者展示了很多复杂的、有时有趣的策略，我仍然坚信将其保持简单以集中注意力提高成功几率的重要性。在接下来的两章，我将与你分享你需要知道的在长期内提高回报并管理风险的关键期权规则和简单策略。

第十章将让你理解期权定价模型的作用机理。更重要的是，你将会了解传统的期权定价模型的主要缺点，这使得一旦你理解了该模型的缺点，就有机会获取很大的优势。

第十一章向你介绍了利用基础股票或指数的主要趋势获利的简单和有效期权技术。我的关于顺应大趋势方向交易的经验是你作为期权买入者将获得最好的回报。我将与你分享我利用盈利交易并管理期权风险的期权技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　大趋势

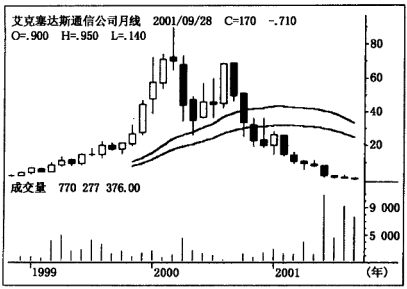
——你相对于期权定价模型的优势

为什么趋势会存在？从我多年学到的经验来说，由于被低于市场表现的股票套着的投资者倾向于在每次反弹中卖出的事实，这些股票倾向于比多数人的预期更长的时间保持低于市场的表现。另外，如果你卖出亏损股票，你能使用这些亏损抵减未来的资本利得。简单的答案是尽可能快地卖出亏损股票，努力买入新的盈利的股票。由于杠杆的影响，趋势的影响对期权交易者更加显著。

很多投资者陷入的陷阱之一是看过去的趋势，并假定其在将来的某个时点会重现。股票反弹的价格越高，在其下跌过程中似乎想以"便宜的"价格买入的投资者就越多。看一下1999～2001年的技术股。多数主要的技术股调整的幅度超过了50%，其中很多调整的幅度超过了90%。一些股票在其价格走低的过程中，成交量实际上在飙涨，即便其价格显然已跌破1美元每股。其中一个例子就是图10.1中显示的艾克赛达斯通信公司(Exodus Communications)。随着该股票跌破2美元，进而跌破1美元，其经常位列纳斯达克交投最活跃的名单。投机者似乎认为公司有好的价值，并为其反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弹下赌注。相反，股票持续下跌，在本书写作时跌破 20 美分每股。

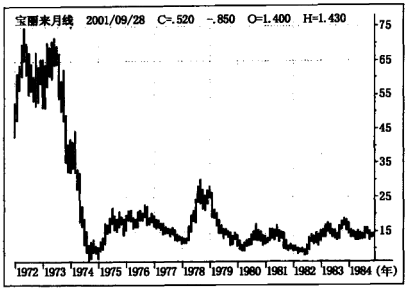


注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 10.1 1999～2001 年艾克赛达斯通信公司月走势及周成交量

对于长期的例子，我们不妨看看 20 世纪 70 年代初市场到顶时“漂亮 50”中的股票。宝丽来(Polaroid)从 1962 年牛市开始时到 1972 年 5 月到顶，价格上涨幅度超过 1 000%。到 1974 年 9 月，宝丽来从其最高点算起，下跌幅度刚好超过了 90%。该股票随后进入 25 年交易幅度，反弹到其 25 年的先前的高点后再次下跌(见图 10.2 和图 10.3)。买入这些所谓的便宜的股票的投资者不得不等待几十年反弹到其先前的高点。我怀疑他们是否真的有这么好的耐心，但是无论如何，抄底这样股票的机会成本实在是太大了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 10.2　1972～1984 年宝丽来每月长期交易幅度

注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 10.3　1989～2001 年宝丽来每月长期交易幅度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么更多的投资者为了从牛市和熊市中获利转而交易期权

在过去几年的牛市和熊市交替出现期间，期权成交量在2000～2001年接近翻番，且增加速度还在加快。

下面是应该使用期权增加成长策略的原因。

1. 利润翻倍

期权合约的盈利百分比经常超过基础证券盈利的5～10倍或更多。个别交易获得50%～200%或更多收益的潜力使得期权交易成为促进你的组合收益增长的强大引擎。

2. 有限的初始投资

买入期权合约(每张合约"控制"对应股票100股)通常只需要花费买入基础证券或指数的成本的一部分。

3. 从牛市和熊市中获利

聪明的期权交易者使用策略来从股票的上升和下降趋势中获得利润。看涨期权合约允许你从预期会上涨的股票中获利，看跌期权允许你从处于下降趋势的股票中获利。期权交易者经常不仅面临正确预测基础证券价格的问题，还面临着选择合适的期权策略的问题。

股票和期权交易的主要差异

为了持续利用期权赚钱，交易者有必要理解股票和期权交易的主要差异。最大的差异是时间对股票和期权头寸的影响。对股票而言，时间是朋友，因为高素质的公司的股票倾向于在长期内上涨。然而，对买入期权而言，时间是你的敌人，因为没有显著变化的每天的过去都会导致时间溢价价值——随着期权接近到期日其价值迅速下跌(见图10.4)——的下跌。

期权交易者应该评估的重要因素是我在整本书中讨论的TradeSta-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

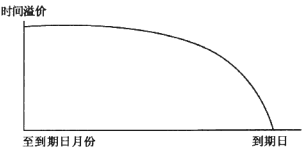


图 10.4　期权价值的递减

tion®，其中说明时间影响的是系统的盈利或亏损交易的“平均天数”。最有用的是看多头交易和空头交易各自的持有期，因为提前量的特征通常与价值下跌的性质截然不同。考虑到时间递减对期权价值的加速影响在到期日结束，期权买入方应该在到期前买入比必要的时间更多的时间，至少在到期——必须结清头寸——前 1 个月买入。这允许期权买入方避免在到期前最后一个月发生的非常痛苦的时间价值递减。然而，期权卖出方寻求从时间价值递减——在最后一个月中迅速发生——中获利，因此卖出方选择的到期日应该与预计持有期间相符的到期日匹配。

多数期权分析师会告诉你关注期权定价模型中的波动率假设，因为那是期权定价模型中唯一未知的因素。假定股票的波动率越大，期权在期权定价模型中就越贵。股票的价格假定基本不变，除非持有成本等于短期利率。这一假设是由于有效市场假说，即股票价格涵盖了所有公开获得的信息，不能包含未来的信息。我们相信趋势发生并能预测，因此期权定价模型假设为期权交易者创造了机会。我们的方法是首先关注基础证券价格的预期波动，因为我们发现股票一定百分比的收益要比波动率假设的同样百分比的变化对普通场外期权交易者的影响更大。让我们看一下图 10.5 中大约有 10 个星期到期、以 60 美元的行权价买入 12 月 XYZ 的看涨期权的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权定价模型的缺陷

- 在期权定价模型中哪一个更重要?
- 价格上涨 25%还是波动率增加 25%?
- 假设:XYZ 股票价格为 60 美元,波动率开始为 30%,64 天后到期,行权价为 60 美元
- 在 32 天内波动率增加 25%(从 30%增加到 36%)
- 12 月 XYZ,行权价 60 美元的看涨期权 3.00≥3.90 …30%的收益
- 在 32 天内股票价格上涨 25%(从 60.00 美元上涨到 75.00 美元)
- 12 月 XYZ,行权价 60 美元的看涨期权 3.00≥15.10 …403%的收益
- 趋势影响是波动率影响的 14 倍。

图 10.5 波动率增加 25%与股票价格上涨 25%的影响

正如你所看到的,股票价格上涨 25%等于期权价格上涨 403%,而 25%的波动率增加导致期权价格上涨 30%。如果这些情形是可能的,你关注股票价格的变化与关注波动率的变化相比,就有 13∶1 的优势。换一种方式来看,如果对预期的股票价格关注高于波动率,每次股票价格变化 25%,波动率 25%的变化将不得不发生 13 次。个别的期权交易者会发现关注预期的股票价格会更有价值。显然,预期的趋势越大,你相对于标准的期权定价假设的优势就越大。

注意你也可以调整到自己感到舒服的水平。很多时候交易者对自己投资的前景过度乐观。调整这一过度乐观情绪的方法是使用下面的两个技巧中的一个:交易者想采用更加保守的技巧的方法可以买入一只价内期权,或买入下一个月到期的期权而不是他们认为需要的月份的期权。期权交易者,或任何交易者或投资者,经常面临无论如何做都会出错的情形:如果头寸盈利了,他们应该买入 2 倍的头寸;或者如果头寸亏损了,他们应该从不买入。问题是我们经常能够事后批评自己,但是我们能够采用更加保守的方法来调和这些情形——将完全让我们退出博弈——以更好地调整自己的头寸,而不是通过选择杠杆不高的期权少赚一些利润(见图 10.6)。

无论我如何选择期权的价格和时间目标,我发现没有完美答案。但是在长期内给我带来最大利益的答案是降低我贪婪因素的答案。一旦自己去做分析,我倾向于比我的分析师建议得更加保守。为什么?我发现不要对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

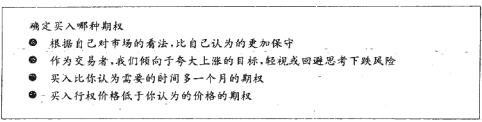


图 10.6　确定买入哪种期权

交易的前景过度乐观，我有更少的短期不利波动风险。这些风险导致我一旦进行交易就会害怕。期权是杠杆工具，因此当你交易期权时你已经放大了股票波动很多倍。如果你交易股票时没有控制恐惧或贪婪，你如何能预期自己能控制交易期权——波动是股票的 5 倍或更高——带来的恐惧和贪婪呢？我相信那也是我的期权指标是一个很伟大的反向工具的原因：它们更加容易因期权市场上的价格波动而产生恐惧和贪婪。

我选择行权价和到期日的一般规则是简单的：

期权交易规则——KISS(Keep It Simple Stupid，像傻瓜那样简单)规则

1. 首先发现大趋势，然后慎重选择何种期权。

2. 发现趋势加速(导致期权买入方有巨大优势)。加速通道是我最喜欢的用来在期权市场获得巨大优势的指标。

3. 买入比我认为需要的时间多一个月的期权。

4. 买入行权价格低于你认为的价格的期权。

“肥尾”(Fat Tails)

标准的期权定价模型倾向于在大趋势存续期间低估期权的价格。市场倾向于拥有比正态分布暗示(在曲线末端出现更大的波动的“概率很低”)的更肥胖的肥尾。让我们首先通过正态分布曲线考察一下期权定价模型的基础。正态分布曲线可以用两种方法描述：曲线峰值(等于目前的股票价格，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为这是有效市场假说认为股票一般来说将涵盖现有公开信息的点),或标准差——显示曲线如何迅速展开。标准差越大,曲线展开速度就越快。标准差显示随机事件发生的概率。统计告诉我们结果在一定幅度内发生的百分比。

下面近似地演示了一个很好的经验法则:

1. 1个标准差(均值上下)说明了68.3%的所有潜在结果。

2. 2个标准差(均值上下)说明了95.4%的所有潜在结果。

3. 3个标准差(均值上下)说明了99.7%的所有可能结果。

因此,当我们说波动预期在上下两个标准差的置信区间发生时,意味着波动发生的概率是19/20,而波动不会像预期那样发生的概率是1/20。

让我们回到根据正态分布理论确定的股票的特定幅度。一般来说,股票在1年内有一定的百分比的概率在上下一个标准差内波动。这一百分比数字成为标准期权定价模型中输入的波动率。例如,如果微软的交易价格是60美元,波动率是50%,这意味着在1年内价格变化1个标准差是30点(0.50×60)。从现在起1年,微软预期有2/3的时间在30～90美元(60+/-30)交易,有19/20的概率在0～120美元[60+/-(2×30)]交易,有369/370的概率在0～150美元[60+/-(23×30)]交易。

那么,期权交易者最看中的是什么呢?最大的假设是股票价格的运动遵循随机模式,这使得价格波动在2个标准差范围内的几率只有1/20,在3个标准差范围内的几率只有1/370。但是如果价格变化有了趋势时,即过去的收益对未来股票价格的收益有反馈机制,导致更多的运动发生在2个和3个标准差范围内,超出了模型预测的频率,将会发生什么呢?这是我经常在这些模型中看到的情形,这意味着趋势发生的频率要大于按照期权定价模型中标准差预测的频率。这为期权买入方创造了买入相对被低估的股票——产生这些大趋势——的期权的机会。相反,注意到期权卖出方在这些大趋势面前处于相对不利的地位,因为他们在股票有大趋势时以非常便宜的价格卖出了期权。相反,正态分布倾向于稍微高估接近当期价格的小幅波动,因此使得对小幅波动的期权交易定价有一些高。如果股票预期没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有表现出趋势而是在相对狭窄的区间波动(见图 10.7),则这有利于期权卖出方。

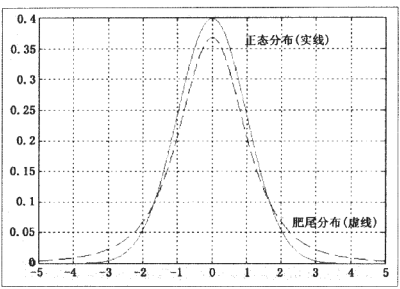
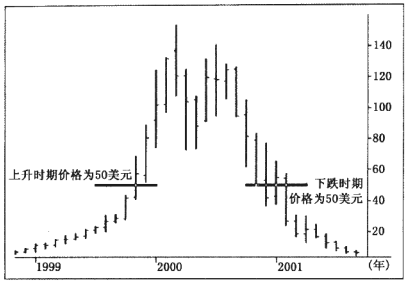


图 10.7　正态分布与趋势"肥尾"分布

很多投资者倾向于使用个股绝对的过去参考点作为均值来衡量其可能拥有的"价值"潜力。这在有趋势的世界里是非常危险的。市场在其创了 52 周的高点时被认为已经很高了,但是这经常是个股强劲上涨的开始。相反,当个股已经从其 52 周的高点有了大幅下跌时,市场被认为已经很低了,因为投资者预期会再次达到 52 周的高点而买入。让我们来看一下图 10.8 中的例子。

如果你认为我是事后诸葛亮,请原谅我,但是看一下图 10.8,回答一个问题:"XYZ 股票在 1999 年和 2000 年的价格分别为 50 美元时,有什么区别吗?"答案显示是"有",因为 1999 年 XYZ 的价格从 50 美元上涨到了 159 美元,而 2000 年其价格从 50 美元跌到了 5 美元。然而传统的期权定价模型,如布莱克—斯科尔斯(Black—Scholes)模型,假定所有其他因素都是相同的(距离到期日的时间、行权价和波动率是其他的主要因素),两个明显不同的趋势没有什么不同。这些期权模型假设市场是完全有效的,没有人能够预测这些趋势,因此未来的价格方向必须被认为是随机的。我相信这是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 10.8　XYZ 股票 1999 年和 2000 年价格分别处于 50 美元——有什么区别吗？1999～2001 周线

主要的错误,这为能够发现显著的价格趋势的期权买入方创造了机遇。

另外一个关于期权如何定价的考虑因素是看上升趋势和下降趋势对波动率变化的影响。下降趋势的进一步发展会增加波动率,这与第三章我们看到芝加哥期权交易所波动率指数(VIX)在下跌变得更加厉害时上升很像。相反,稳定的上升趋势通常降低个股的波动率。这一含义是深远的。期权能在个股强势上涨时保持相对便宜的价格,允许你在不得不用自己的资金冒风险前等待个股证明其趋势,同时不会产生害怕心理或错过这样的形势的担心。图 10.9 能帮助你进一步理解这个概念。

可以看到,我们拥有的 2 只股票从开始到结束运动了同样的距离。股票 A(图 10.9 中颜色亮一些的线)以波段的形势上涨到了目标价位,而股票 B(图 10.9 中颜色深一些的线)在其上涨到目标价位的过程中每一期都以同样的较低的百分比上涨。在这样的环境中,你愿意买入股票 A 还是股票 B 的看涨期权？从评估期开始到结束,它们都得到了同样的趋势影响,因此必须考虑的主要因素是波动率。既然多数期权文章重点关注高的波动率,假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

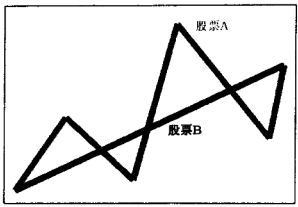


图 10.9　你愿意买入哪只股票的看涨期权？

设多数交易者想持有波动率更高的股票 A 的期权。然而想像下面的内容：我们知道股票 A 的波动率高于股票 B。如果股票 A 的波动率是股票 B 的 2 倍，股票 A 的期权成本相对于股票 B 会高多少？在其他所有因素都相同的情况下，股票 A 的期权的成本大约是股票 B 的期权的 2 倍。然而切记我们看到 2 只股票都在朝同一方向运动。与股票 A 相比，你买入股票 B 的看涨期权的收益是前者的 2 倍。另外，如果股票 B 每天以同一百分比上涨，没有波动，其波动率是多少？波动率是 0。基于期权定价模型关注波动率，0 波动率的输入导致价内期权与价外期权的价值均为 0。想像一下你能以 0 成本买入无限数量的期权，如果其是价内期权，你的资金将会获得无限收益。尽管这一完美的情形只是空想，次优的情形是寻找处于相对稳定趋势的股票，其波动率很低，但是趋势的幅度很大。这是在买入期权时如何真的使自己上涨时获得最大收益的方法。

也许最有戏剧性的故事是，投资者根据布莱克—斯科尔斯期权定价模型的创建者对趋势不会在期权定价模型中持续的假定进行期权交易是如何出错的。这一难以置信的故事很好地体现在罗杰·罗文斯坦（Roger Lownestein）的《营救华尔街——长期资本管理公司（LTCM）的升腾与陨落》（*When Genius Failed*；*The Rise & Fall of Long-Term Capital Management*）一书中。用于为标准期权合约定价的期权定价模型的开发者因为其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工作成果，在 1997 年获得诺贝尔经济学奖，随后将其成功带入当时最大的对冲基金之一（即长期资本管理公司）的头寸。他们根据罗伯特·默顿（Robert Merton）和迈伦·斯科尔斯（Myron Scholes）——3 个分别创造期权定价模型中的 2 个——设计的数量模型进行交易。他们的新模型利用多年的历史数据考察不同市场的相关程度，创造了据说能够利用不同投资工具的不同定价进行无风险套利的方法。这些不同的投资工具被认为彼此按照可以预测的关系进行交易。多数长期资本管理公司的赌注都是同一主题的不同变体，寻找具有流动性的国债与由于缺乏流动性和有更大的违约风险而有更高的收益的更复杂的工具之间的“均值回复”。随着 1998 年 8 月俄罗斯卢布危机的到来，预期通过减小的利差向均值回复相反变为朝着有更大利差的趋势发展。在 1998 年 8 月 21 日这一天，长期资本管理公司的投资组合亏损 5.5 亿美元。然而，基金的掌门人约翰·麦瑞威瑟（John Meriwether）相信基金头寸的价值，从外部投资者中寻求额外的资本投资以努力支持基金度过这次危机。然而，随着亏损的进一步增加，基金深陷财务危机已经很明显了。1998 年 9 月 2 日，麦瑞威瑟给长期资本管理公司的投资者写了一封信，信中说基金亏损 25 亿美元，或其当年价值的 52%，仅仅在 8 月就损失了让人震惊的 21 亿美元。美联储因担心对交易对手的影响，最终介入，并努力提振金融市场结构完整的信心。

“均值回复”原则是很多期权交易者关注的交易技巧，但是我相信长期资本管理公司的经历说明即便是最聪明的投资者也要对这一危险的心理负责。对波动率的交易像是对波动率的回复下赌注，高的波动率应该下降，而低的波动率应该上涨，回到其历史正常水平。尽管这会在大多数时候发生，不向均值回复的少数几次对期权交易者的组合的影响是致命的。例如，如果你认为波动率太高了，你卖出期权，从预期的波动率下跌中获利，价格趋势没有按照回复理论的预期继续走高，你能发现自己很失败。

表 10.1 显示计算期权回报—风险比率的简单方法。如果我预期期权会迅速波动，我喜欢使用的经验法则如表 10.1 中所示。表 10.1 显示目前 XYZ 股票的看涨期权行权价格为 95 美元，还有 6 个星期到期。如果我们看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到非常迅速地以 5 点向上波动，1 月行权价为 95 美元、100 美元和 105 美元的看涨期权的价值会发生什么变化？你能迅速算出每个期权的收益吗？每个期权的计算方法如表 10.1 所示，你能做到这一点。让我们首先从 1 月行权价为 95 美元的买入期权开始。其目前的交易价格是 5.00 美元。如果 XYZ 股票非常迅速地从 95 美元涨到了 100 美元，中间的幅度是 5 点。行权价为 95 美元的买入期权的价值在股票处于 100 美元时等于行权价为 90 美元买入期权在股票回到 95 点时的价值。因此行权价为 95 美元的买入期权在 XYZ 股票迅速以 5 点向上波动时的价格从 5.00 美元涨到了 8.38 美元。它假设波动瞬间发生，影响期权定价的波动率等其他因素没有变化。时间过去得越多，你看到简易估计的潜在价值失去得就越多。同样，1 月行权价为 100 美元的看涨期权将会从 2.88 美元涨到 5.00 美元，1 月行权价为 105 美元的看涨期权将从 1.56 美元涨到 2.88 美元。我每列中计算的回报是正确的，105 美元的看涨期权在 XYZ 股票反弹 5 点时回报最好。那么这是否意味着行权价为 105 美元看涨期权应买入呢？不一定。我们必须考虑如果股票波动与我们预期相反时对看涨期权的影响。使用我们在上涨过程中同样的推理方法，XYZ 股票 5 点的瞬时下跌使得 1 月行权价为 95 美元的看涨期权的价值从之前的 5.00 美元下跌到 2.88 美元。当 XYZ 股票为 95 美元时，1 月行权价为 100 美元的看涨期权的价值是 2.88 美元。瞬间下跌 5 点，1 月行权价为 95 美元的看涨期权的价值现在预期也为 2.88 美元。我对其他的期权做了同样的练习，得出了每个期权的预期下跌风险。交易完全建立在你获得的回报与承担的风险的相对情况上。在表 10.1 的例子中，1 月行权价为 100 美元的看涨期权和 1 月行权价为 105 美元的看涨期权的回报—风险比率相同。尽管大多数交易者认为买入更便宜的行权价为 105 美元的看涨期权，我建议买入相对更安全的行权价为 100 美元的看涨期权。为什么？切记我们现在假定波动是瞬间发生的。如果时间开始远离我们，会发生什么情形？由于时间递减，行权价为 105 美元的看涨期权的价值降低的速度越快，因而相对更危险。这向你展示了在必要的时候快速做出评估的框架。这并不意味着你不能使用期权软件为所有的情形建模。我相信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期权软件能够做到这一点，尤其是在更复杂的期权头寸的情形下。只是告诉你你也能在头脑中快速计算出一些期权的价值。

表 10.1　　期权定价变得容易了

		回报	风险	比率
1 月 1 日行权价为 90 美元	8.38	—	—	—
1 月 1 日行权价为 95 美元	5.00	68%	43%	1.59
1 月 1 日行权价为 100 美元	2.88	74%	46%	1.62
1 月 1 日行权价为 105 美元	1.56	84%	52%	1.63
1 月 1 日行权价为 110 美元	0.75	—	—	—

本章阐述了作为期权交易者关注趋势的重要性，而不是传统的关注波动率，并将其作为期权定价模型的主要未知因素。我们在接下来的一章中将介绍能用来抓住基础证券显著趋势获利的特定期权策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　不同市场条件下的期权策略

当说到期权策略时，我深信像傻瓜那样简单的规则。我经常发现策略越复杂，我赚的钱就越少。作为方向交易员，多数对冲或卖出多余头寸在很多情形下都会在很大程度上降低我获得的潜在利润。我们接下来将看到我用于期权交易的主要策略。但是首先让我们了解一下交易期权需要知道的重要术语。

看涨期权：买方与卖方达成的合约，买方有以预先确定的价格买入股票或现金指数（差价）的权利而不是义务。

看跌期权：买方与卖方达成的合约，买方有以预先确定的价格卖出股票或现金指数（差价）的权利而不是义务。

到期日：该日期后期权不再存在。

基础（证券）：在期权行权时交付的股票或现金指数。

行权价（执行价）：合约中买入或卖出基础（证券）的价格。

期权费：期权的总价格＝内在价值＋时间溢价。

内在价值：看涨期权＝基础（证券）价格－行权价。看跌期权＝行权价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一基础(证券)价格。如果为负,则没有内在价值。

时间溢价:由于基础证券的波动率和至到期日剩余的时间而产生的期权的额外价值。

波动率:基础证券价格波动幅度的指标。

隐含波动率:融入期权目前的市场价格中的基础证券的波动率。

行权:要求履行按照合约条款买入或卖出基础证券的权利。

转让:强迫期权的卖方履行义务交付股票。

价内(In-The-Money, ITM):股票价格高于看涨期权的行权价,或股票价格低于看跌期权的行权价。

平价(At-The-Money, ATM):股票价格或基础证券价格等于期权的行权价。

价外(Out-Of-The-Money, OTM):股票价格低于看涨期权的行权价,或股票价格高于看跌期权的行权价。

裸期权:没有基础证券卖出的期权。

担保期权:有基础证券卖出的期权。

策略 1:用 8.00 美元买入行权价为 100 美元的看涨期权(股票价格为 100 美元)

盈利:如果股票在到期日收盘价高于 108 美元。股票价格在 116 美元时,收益为 100%;股票价格为 124 美元,则收益为 200%。

保本:股票在到期日收盘价等于 108 美元。

亏损:股票在到期日收盘价低于 108 美元。如果股票收盘价在到期日为 100 美元或低于 100 美元,则亏损为 100%。

讨论:我在买入期权时经常试图像股票所有者一样思考,因为那相当于在既定的时间租赁股票的所有权。通过租赁,你在既定的时间内以部分成本控制了高价资产。成功的关键是能够在这一时间段持有杠杆工具获得超过平均水平的收益,随后套现,等待下一个机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.1 向我们说明了一个例子。ABC 股票的交易价格为 100 美元，买入 100 股需要花费 10 000 美元。如果你买入股票，你最高将有 10 000 美元有风险。无论你是否持有现金，在今天这样的波动市场，你也许不想让这些钱都冒风险，但是你仍然想通过投资工具参与你看涨的 ABC 股票。

表 11.1　　ABC 股票从 100 美元涨到 120 美元

	买入价格（美元）	卖出价格（美元）	盈利（亏损）（美元）	收益（亏损）（%）
工具	100	120	20	20
100 股股票	10 000	12 000	2 000	20
行权价为 100 美元的看涨期权	800	2 000	1 200	150

因此，你想研究 ABC 期权作为替代投资的情形。如果你买入 ABC 看涨期权而不是 ABC 股票，购入每张看涨期权合约花费 800 美元，就可以有权控制 100 股 ABC 股票。这在接下来的 2 个月是合适的。行权价为 100 美元意味着你有权以 100 美元的价格购买 ABC 股票，随着股票的价格上涨，这一期权变得更有价值。如果股票在 2 个月后的到期日没有上涨到 100 美元以上，你最多亏损 800 美元。如果股票价格在到期日上涨到 120 美元，期权的交易价格大约在 20 美元（目前价格 120 美元－行权价 100 美元）。这使得你 800 美元买入的期权现在价值 2 000 美元，投资者回报率为 150%。相反，在 ABC 股票价格上涨到 120 美元时，用 10 000 美元买入股票的收益为 2 000 美元，收益率为 20%。

相反，让我们来考察一下 ABC 股票价格跌破 80 美元的情形（见表 11.2）。

表 11.2　　ABC 股票从 100 美元跌到 80 美元

	买入价格（美元）	卖出价格（美元）	盈利（亏损）（美元）	收益（亏损）（%）
工具	100	80	－20	－20
100 股股票	10 000	8 000	－2 000	－20
行权价为 100 美元的看涨期权	800	0	－800	－100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管没有人喜欢考虑失去所有的投资，在以 100 美元的行权价买入 ABC 看涨期权的这个例子中，你也需要考虑将期权作为股票的替代投资对象时损失全部投资金额的情形。尽管你的看涨期权亏损了 800 美元，其余的资金仍很安全。因此，你 10 000 美元的总投资中亏损了 800 美元，亏损率为 8%。相反，股票价格从 100 美元跌到 75 美元对股票持有人的影响更大，引起其以 100 美元买入的 100 股股票现在只值 7 500 美元。这导致其亏损率为 25%，是期权持有人亏损的 3 倍。

期权买方的主要风险是股票在持有期间相对没有趋势，没有剧烈波动。如果股票价格保持不变，仍为 100 美元，随着期权逐渐接近其到期日，其价值逐渐降低。这里对期权买方而言，收盘价在到期日为 100 美元或低于 100 美元是最糟糕的情形，因为期权买方的亏损为 100%，而股票持有人此时保持盈亏平衡。期权持有人避免这一情形的关键是使用价格止损和时间止损，以确保股票没有按照预期波动时拥有退出计划。

策略 2：(在股票价格为 100 美元时)以 8.00 美元买入保护性看跌期权

你可以通过买入保护性看跌期权来对冲组合下跌的风险。就看跌期权而言，你买入以特定的价格向其他人出售过的权利而不是义务。这与买入住房保险预防灾害类似，只是此时你保护自己持有的股票免受灾害的影响。此时你的保险金是想获得保护的时间段与灾害发生的几率(用股票波动率衡量)的函数。增加保险生效的时间与提高基础股票的波动率均会提高看跌期权的成本。

盈利：如果股票的收盘价在到期日低于 92 美元。

保本：如果股票的收盘价在到期日等于 92 美元。

亏损：如果股票的收盘价在到期日高于 92 美元。如果股票的收盘价在到期日高于 92 美元，亏损率为 100%(见表 11.3)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.3　　ABC 股票价格从 100 美元跌到 80 美元

	买入价格（美元）	卖出价格（美元）	盈利(亏损)（美元）	收益(亏损)（%）
工具	100	80	−20	−20
100 股股票	10 000	8 000	−2 000	−20
行权价为 100 美元的看跌期权	10 800	10 000	−800	−7

就期权术语而言，如果股票的价格为 100 美元，以 90 美元的行权价买入 100 美元的看跌期权时，最初下跌的 10 点作为你的免赔额(保险)，这一期权与以 100 美元的行权价买入 800 美元的看跌期权保护相比是便宜的。选择取决于你自己看空的程度。如果你真的担心市场下跌，你应买入价内看跌期权(如以 110 美元的行权价买入 100 股面值 1 500 美元的保护性看跌期权)，这在接近按照 1 点的波幅下跌时获益更多。除了较高的保险金成本外，这里的不利因素是如果基础股票持续上涨，你冒着损失更多保险金的风险。

如果你适度担心市场下跌(即你认为上涨和下跌的几率是 50∶50)，价内看跌期权通常是最好的选择。它们没有那么昂贵，将有助于减少任何期权下跌一半的影响。

如果你认为股票价格下跌的可能性很大，但是仍担心股票价格有大幅跳空低开的情形，那么你应该买入价外看跌期权。如果你认为股票价格不可能下跌，但是如果确实下跌了，跌幅会很大，你应该买入 5%～10%的价外期权。这会减少股票头寸 25%～33%的亏损。

策略 3：(在股票价格为 100 美元时)以 8.00 美元卖出保护性看涨期权

盈利：如果股票的收盘价在到期日在 92～108 美元。

保本：如果股票的收盘价在到期日等于 108 美元。

亏损：如果股票的收盘价在到期日低于 92 美元或股票的收盘价在到期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日高于 108 美元(与直接持有股票相比的机会成本)。

讨论:你能通过卖出看涨期权而不是持有的股票来为自己的组合创造收入。这也就是卖出保护性看涨期权(见表 11.4)。例如,如果你持有 100 股可口可乐(Coca-Cola)股票,你担心股票或市场整体有下跌的风险,你能卖出一份可口可乐的看涨期权。如果某人的期权没有人买入,期权市场的做市商会买入。你放弃了股票价格超过 100 美元后的溢价,但是从你卖出的每张合约中每 100 股得到了 800 美元。如果股票没有上涨到 108 美元以上(你买入股票的价格 100 美元加上你收到的 8 点的期权费),与直接持有股票相比,你因采用该策略而胜出。

表 11.4　　ABC 股票与保护性看涨期权

	买入价格(美元)	卖出价格(美元)	盈利(亏损)(美元)	收益(亏损)(%)
工具(下跌)	100	80	−20	−20
100 股股票	10 000	8 000	−2 000	−20
股票与保护性看涨期权	9 200	8 800	−800	−9
工具(持平)	100	100	0	0
100 股股票	10 000	10 000	0	0
股票与保护性看涨期权	9 200	10 000	800	9
工具(上涨)	100	120	20	20
100 股股票	10 000	12 000	2 000	20
股票与保护性看涨期权	9 200	10 000	800	9

我为何喜欢使用保护性看涨期权

当你卖出保护性看涨期权作为进入策略时,你持有股票,并卖出价外期权,问题是如果股票价格飙涨,你只能获取其上涨过程中的一部分收益。显然,当交易者买入股票时,他或她预期其表现相对较好,否则,为什么交易者要买入股票呢?

将短期收益转为长期收益或到下一年确认收益的策略

下面是我喜欢使用保护性看涨期权的原因:

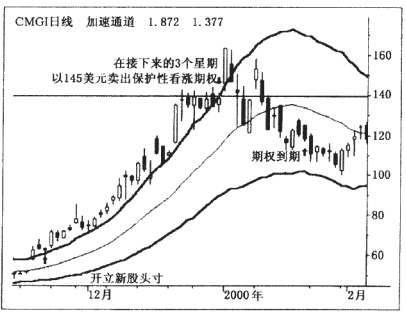
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在有趋势的市场中，你想买入期权，同时在交易幅度之间的市场最好卖出期权。在交易幅度中，股票波动相对较小，时间的消失对卖出期权方有利。

当我关注一只股票但是想持有其到下一年以延迟纳税时，我偶尔会出于税收的考虑卖出看涨期权而不是持有的股票。如果我担心一只股票并持有其接近 1 年，我也会使用这一策略将股票头寸转为"长期"状态。例如，在 1999 年 10 月中旬我以低于 51 美元买入 CMGI，该股票在 1999 年 11 月显示出加速通道向上突破的信号。CMGI 的股票在 1999 年 12 月底收盘价低于加速通道上轨，然而我不想在 2000 年 1 月前卖出该股票。为什么？因为随后我可以将资本利得税延迟缴纳整整 12 个月，到 2001 年 4 月而不是在 2000 年 4 月缴纳。结果，当股票在 1999 年 12 月 28 日给出卖出信号时，我没有以当时 139 美元的价格将其卖出，而是决定卖出 1 月 145 美元的看涨期权（因股票二送一分拆进行了调整），因为这三个半星期的期权获得 13 点的净期权费。考虑到这一期权费已经超过我初始买入价的 20%，如果股票价格走平，我能创造 20%的年回报，这一数字让人印象深刻。我担心的是股票开始下跌，因为像我自己这样的投资者容易有在新年来临时争相卖出互联网股票套现的倾向。正如你在图 11.1 中看到的，这一事实的确发生了。股票开始向下调整，下探 20 日移动平均线。在我每天的股票服务中，订阅者在其下探到 20 日简单移动平均线（即支撑线）时短期内买入更多的 CMGI 股票。这样操作的原因是 20 日简单移动平均线作为加速通道的中点经常在重回通道后首先起到支撑线作用。随着股票在 2 个交易日从 125 美元反弹到我的短期目标位 150 美元，回报很丰厚。此后我卖出了全部的股票头寸，短期内获得 20%的收益，同时持有我的保护性看涨期权，因为股票走势仍很稳定。我应该通过卖出股票，以低于我原先支付的价格买回期权来重新买入保护性看涨期权。相反，我持有这些头寸到 1 月，使期权到期，以 120.375 美元卖出股票。既然我已经全部收到了期权费，我的有效销售价格还要高 13 点，即 133.375 美元。这导致最初买入股票和保护性看涨期权的收益为 170%。显然，我不想暗示所有的时候都有这么好的效果，但是当你有非常好的盈利思路，在经过前期准备后卖出保护性看涨期权是获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得不非收益的有效途径。（警告：像上下限期权、保护性看涨策略在接近纳税年度终了时由国内税务局确认。一般的规则是，你不应该卖出超过 1 个价内期权，否则你将冒被归类为在之前的纳税年度有效卖出股票头寸的风险。我确定不想卖出一张价内期权，因为我感觉我能够获得价外看涨期权的时间溢价，以及让股票再向上涨一些的空间。）



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 11.1 1999～2000 年保护性看涨期权退出策略——CMGI

买入股票的看跌期权对寻求避免对其持有股票进行纳税的投资者来说，是一个低成本的选择；它也对相信股票的长期走势、不惧短期下跌的投资者有意义。通过买入看跌期权，同时卖出看涨期权，你创造的就是所谓的上下限期权。

上下限期权

零成本上下限期权

零成本上下限期权是卖出价外看涨期权，同时以同样的期权费买入同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样到期日的价外看跌期权。买入看跌期权保护支付的费用总额由出售看涨期权收取的期权费抵消。投资者放弃一定上涨幅度的回报获得了一定的保险。例如，如果投资者以 10 美元买入一只股票，其现在价格为 30 美元，他能买入行权价为 25 美元的看跌期权，卖出行权价为 35 美元的看涨期权，均为 5 点的价外期权，成本为 0。这使股票跌破 25 美元时能保护其收益。作为回报，投资者放弃了股票高于 35 美元的任何溢价。

套利看跌上下限期权

套利看跌上下限期权是卖出低行权价看跌期权，但是买入较高行权价的看涨期权。该方法能获得更多的上涨潜力，没有对冲成本，但是也导致投资者承担一些风险。

要考虑上下限期权的税收影响。当你开立这样的头寸时，你的期权应为价外期权。如果你买入或卖出价内期权，你将不得不处理推定销售规则。国内税务局认为如果你卖出超过一份行权价为价内期权的看涨期权，你实际上卖出了你的股票，随后导致你要努力避免资本利得。这里的税收规则有两个主要考虑。你能在短期内失去你的股票，如果仍有任何一边的头寸，你不能扣减你的损失。

如果你的上下限期权针对短期股票，你的持有期将恢复到 0。因此你只想考虑对持有至少 12 个月的股票使用该策略。一旦针对头寸买入上下限期权，你的持有期被认为冻结了，直到上下限期权下的头寸卖出。

长期股权期望期权作为股票替代物

长期股权期望期权（Long - Term Equity Anticipation Securities，LEAPS）是长期期权，到期日离现在的日期有 39 个月。长期股权期望期权为投资者提供了让个股充分演绎的较长的时间，而不用担心短期的市场波动因暂时延迟和下跌对股票头寸的负面影响。图 11.2 显示了使用长期股权期望期权作为股票替代物的假象的股票 ABC 风险—回报的总结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 长期股权期望期权是长期期权，到期日为从现在起3年
- 以50美元买入ABC股票100股，共计5 000美元
- 买入2003年1月1日行权价为40美元的看涨期权，期权费15美元，共计1 500美元

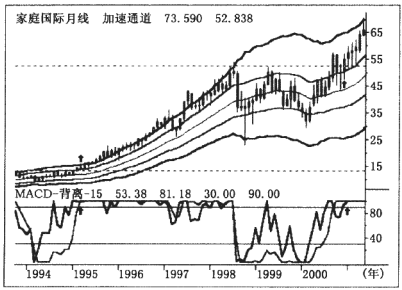
—ABC涨到75美元：

—买入股票收益为2 500美元，或50%

长期股权期望期权收益为2 000美元，或133%

图11.2 ABC长期股权期望期权与ABC股票

我在2001年4月5日的NetLetter组合中推荐使用家庭国际(Household International，HI)长期期权。股票的月度走势突破并处于移动平均包络线上方，给出了长期买入信号，这一点获得多头动能背离指标的证实(见图11.3)。我们在第八章探讨过这一强大的组合，随着家庭国际稳定向上，允许我在基础股票尚在21%的前提下期权头寸赚了45%，再次证明其威力。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品TradeStation®制作。

图11.3 1994～2001年家庭国际月度走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价内期权作为股票的替代物

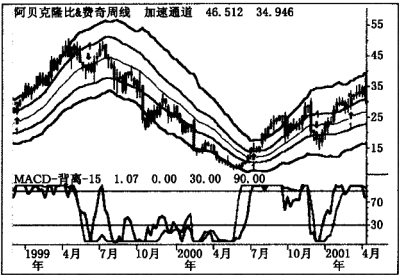
使用期权作为股票替代物更激进的方法是考虑价内期权(见图 11.4)。使用价内期权,你能降低时间递减的影响,因为期权的时间溢价在买入深度价内期权时递减。让我们看一下图 11.4 中假定的股票 XYZ,并比较买入两个月的短期深度价内期权与股票的情形。

- 买入价内期权消除时间价值≥关注内在价值
- 买入 53 美元的 XYZ 股票 100 股=5 300 美元
- 买入 1 月行权价为 50 美元的看涨期权,期权费 5.5 美元,共计 550 美元

—XYZ 股票在 1 个月左右涨到 61 美元:
—股票收益为 800 美元,或 15%
—价内期权收益为 550 美元,或 100%

图 11.4 XYZ 价内期权与 XYZ 股票

我在 NetLetter 建议中使用这一策略在 2001 年 3 月 6 日买入零售商阿贝克隆比 & 费奇(Abercrombie & Fitch,ANF)5 月 30 日到期的看涨期权(见图 11.5)。根据之前三次成功的交易,一旦股票突破其移动平均包络



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 11.5 1999～2001 年阿贝克隆比 & 费奇周走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线，并得到动能背离信号的证实，此次周走势图上的买入信号出现了。以32.01美元买入股票，我建议以4.00美元买入5月30日到期的看涨期权，当股票涨到37.00美元时，卖出期权头寸，收益率为75%，而股票只上涨了15.6%。

开发OEX期权策略

如何使用标准普尔100指数(OEX)期权的波动率指数的夏天卖出信号获利

2001年6月13日，我发出了如下评注给《巴伦周刊》的"行权价"期权栏目编辑埃琳·阿维德兰(Erin Arvedlund)(她选择在3天后刊印部分策略)：

使用周芝加哥期权交易所波动率指数图，我最近在波动率指数周围——上下各一个标准差——画了20周布林线，当波动率指数在这些布林线之外后的下一周又重新回到布林线之间，你就看到了反向买入信号(如果从上轨上方跌回布林线之间，暗示波动率指数到顶，恐慌达到高峰，买入OEX)或卖出信号(如果从下轨下方会到其上方，暗示波动率指数到底，或贪婪、自满时期正在结束的信号)。

显著提高业绩的一个警告是，只有在技术上的价格走势证实时，按照这样的信号采取行动：如果本周的收盘价高于前一周的高点，我选择买入；如果本周的收盘价低于过去一周的低点，我选择卖出。

基于这些标准，如果本周的收盘价低于上一周的低点647.64，OEX发出卖出信号。

过去的表现

历史上，之前的16个信号中有11个在一周后是盈利的，所有卖出信号最大的盈利是在第三周结束时卖出空头头寸(16次中有7次是盈利的，但是在这三周中所有的空头头寸总的利润为OEX82.39点)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，由于市场在一段时期内的上升趋势，买入信号（最近一次发生在2001年4月13日，当时点位为608.26点）出现后一直持有，直到卖出信号再次出现。该系统在过去13次交易中有10次盈利，共计盈利510.80点。

将买卖交易的总盈利即OEX点位相加，该系统从1991年1月18日出现第一次信号，当时的点位为157.49点，一共盈利593.69点（因此从第一次信号出现起买入并持有期间共盈利482.43点，比该系统收益低111点）。

一个有趣的评注是，在过去的6年中有5年出现了夏天卖出信号（包括这周的信号），只有1997年市场没有出现夏天卖出信号。

1996年、1998年和1999年的卖出是盈利的。2000年7月的信号在3周的持有期间没有盈利，但是2000年9月的卖出信号是盈利的。

策略

在接下来的几周里，OEX爆炸式上涨的机会相对较低，使我首先想用OEX看涨信用价差期权。因为我倾向于寻找与OEX波动幅度相比相对昂贵的OEX期权，在这一环节下使用信用价差和支出价差期权的策略是有意义的。

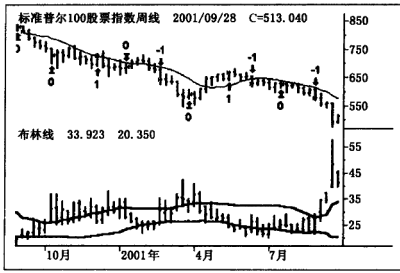
以660点卖出OEX6月期权（前天晚上的卖出价格为8.80美元），以665点买入OEX7月期权（昨天晚上的买入价格为7.80美元），每点净套利100美元看来对我是不错的交易——当然，这里的目标是在接下来的5个星期持有期权至到期（或者如果市场真的猛烈下跌，在3个星期后再买回），在7月到期时收盘价等于或低于660点，该头寸将盈利。这给了我20点的活动空间，我相信这对于即将到来的卖出信号而言足够了。

OEX支出价差期权将是第二个选择——以660点买入OEX7月看跌期权，以630点卖出OEX7月看跌期权，净套利800美元与潜在获利1 200美元相比对我来说是合理的。

随后，信用价差头寸在到期时一文不值，每张合约收到100美元的套利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(扣除佣金后保证金的回报大约是18%)。支出价差在当月最高达到1 180美元,获利48%,在7月到期清盘时获利28%(见图11.6)。



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 11.6 2001年6~7月标准普尔100指数(OEX)与芝加哥期权交易所波动率指数

期权走势图包括相对于基础股票价格运动的时机和波动率因素。如果股票在一周的时间内维持不动,期权的走势将会如何?下跌!因为期权失去了时间——因此随着时间的流逝,股票没有变动——期权在接近到期日时逐渐失去其价值。

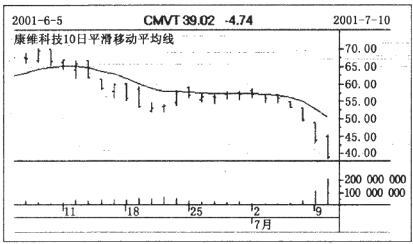
期权走势图也帮助从今天价格运动中逐渐增加的噪音中分辨正在形成的趋势。如果股票真的形成突破,其期权走势图也应该形成突破。这帮助我找到真的要找的情形:股票价格运动带来的价值远远超出了期权损失的时间价值。因此期权走势图不仅作为期权交易的方法,而且作为发现唯一的最好的趋势型股票的指导。

行权价为60美元的康维科技7月看跌期权与其股票价格运动对比

2001年6月27日,我在积极期权交易者(Aggressive Option Traders)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

服务中建议康维科技(Comverse Technology)7 月行权价为 60 美元的看跌期权的平均买入价为 6.90 美元。该买入价主要由技术分析得出，因为股票显示出与纳斯达克指数相比糟糕的相对强弱状态。另外，该股票在 10 日平滑移动平均线的阻力线表现很完美，康维科技已经突破了先前技术上的支撑点 58 美元，涨到了 60 美元。当股票在 55 美元左右交易时，我进行了看跌期权交易，由于行权价为 60 美元的看跌期权比 55 美元的看跌期权多了 5 点的时间价值(意味着前者只有 2 点的时间价值有风险)，我更喜欢前者。股票随后在 7 月 9 日下跌到我的目标价位 45 美元，导致期权头寸仅仅在 8 个交易日就获利 108.7%(见图 11.7)。



注：该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 11.7 康维科技与 10 日平滑移动平均线

我的期权走势图分析显示与跟踪股票走势图相比，如何跟踪期权走势图能够做到更好。每日期权走势图的绘制方法与股票走势图相似，标出了给定一天中实际期权交易的最高价、最低价和收盘价(我喜欢看相对活跃的期权合约，因为如果期权不交易，交易日中就没有任何数据)。我在期权走势图中也画了 10 日平滑移动平均线(见图 11.8)。

正如你从图 11.8 中所看到的，一旦突破 10 日平滑移动平均线，期权将会上涨或下跌。我在 BigTrends.com 使用的方法是在收盘价第二次突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

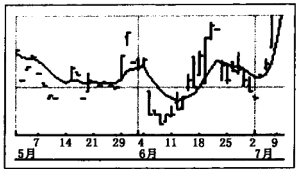


图 11.8　康维科技 7 月行权价为 60 美元的看跌期权与 10 日平滑移动平均线

10 日平滑移动平均线时买入期权。对于康维科技 7 月行权价为 60 美元的看跌期权而言，当期权 7 月 5 日(因为 7 月 4 日是假期)的收盘价为 6.60 美元时，买入。正如你所看到的，期权在接下来的 3 个交易日迅速上涨到我的初始目标价位 15 美元。因此期权走势图实际上允许期权买入方花费少于股票走势图分析所需要时间的一半获得不菲的收益。

显然，期权走势图涵盖了所有影响期权价格——与通常的股票走势图分析不相关——的因素。主要因素是时间，另外一个因素是期权在其到期前波动率的变化。

持仓量

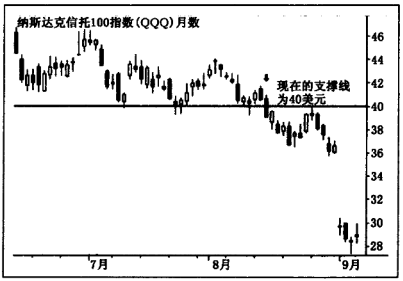
我跟踪的另外一个期权指标是持仓量——特定行权价位平仓合约的数量。我经常注意到很多期权合约下赌注的主要持仓量水平被证明是一个关键的支撑点或阻力点。纳斯达克信托 100 指数(QQQ)最近一个主要的持仓量水平是 2001 年 8 月行权价为 40 美元的看跌期权，此时有 100 000 张合约没有平仓。8 月 8 日纳斯达克信托 100 指数(QQQ)在下午反弹前达到了 39.38 美元的低点。这使得 40 美元成为目前市场短期的最后一个支撑点。如果市场收盘价低于 39.50 美元，将会证实我预期的最后的突破，并导致股票短期出现大幅下挫。

表 11.5 和图 11.9 显示了纳斯达克信托 100 指数(QQQ)在行权价为 40 美元时的重要性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.5　纳斯达克信托 100 指数(QQQ)在行权价为 40 美元时的持仓量

行权价（美元）	8 月看涨期权	8 月看跌期权	8 月合计
37	3 351	41 168	44 519
38	3 928	27 242	31 170
39	19 046	53 915	72 961
40	63 205	120 915	184 120
41	99 033	60 022	159 055
42	113 809	54 781	168 590
43	21 017	90 717	111 734



注:该图由交易平台技术公司的旗舰产品 TradeStation® 制作。

图 11.9　纳斯达克信托 100 指数(QQQ)收盘价低于 40 美元的支撑点

交易者还使用很多其他期权策略,包括支出和信用差价期权、宽跨式期权(Strangle)、跨式期权(straddle)和卖出裸看跌期权或裸看涨期权(naked put or call selling)。我不关注这些策略,因为它们与之前列出的简单策略相比,对于我这样的方向交易者而言,没有太多的回报。如果你也想学习这些策略,更多的期权策略文章请见参考文献。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复利的力量——让利润奔跑，及时止损

让我们假定你在 30 天中 1 美元每天翻番(见图 11.10)。10 天后你的价值将增加到 512 美元，20 天后将增加到 524 288 美元，30 天后将增加到惊人的 536 870 912 美元。但是进一步再看一下图 11.10 中每日翻番的影响。

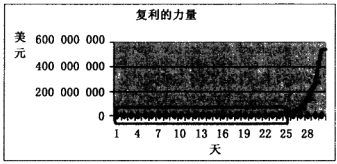


图 11.10　1 美元每天翻番的账户增加情况

一旦我画出了 1 美元每天翻番的图，我就对其影响留下了深刻的印象。一开始认为每个时期上涨 100%，没有加速度；事实上，如果图 11.10 按照百分比的几何级数画出，它每个时期将以同样的线性速度上涨。但是当我画出了全部的美元价值时，该图显示最大的利润是在 30 天的最后 5 天创造的。事实上，最后 5 天的美元收益是如此巨大，以至于之前 25 天的收益看起来似乎像是一条接近于 0 的直线(尽管它们不是这样，当然，记住，在 20 天时我们的价值已经上涨到超过 500 000 美元，只是相对于后来更大的利润而言小了)。

现在让我们将其等同于一条交易原则：你持有表现有利的投资——仍以复利增长——时间越长，就越有可能出现最大的收益。这在某种程度上不像是事实，让我来这样问你：你是否曾经认为一只表现较好的股票价格“太高了”，只是因为害怕而将其卖出，随后看着其涨到更高的价位？我当然有过这样的经历，我想多数投资者都经历过“错过好机会”的痛苦。这里重要的概念是给自己坚守处于大趋势中的股票的能力，也许持有时间要比你之前感到合适的时间要长。与此同时，你拥有对不发挥作用的头寸止损的纪律，因此你能将自己的资金集中在表现更好的股票上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为期权的额外杠杆真的能够放大(或缩小)复利效果,让我们关注能够同时降低风险和坚守大的盈利的策略。

期权应该在何处止损

尽管多数股票投资者在个股下跌5%～8%的时候进行止损,期权交易者由于期权头寸的额外杠杆需要更多的缓冲空间。对我自己多年买入期权的研究表明,当按照收盘价衡量每天结束时我已经损失20%或更多,市场在告诉我,我的期权头寸最好卖出,因为其没有按照我之前的预期发展。注意图11.11中需要多大的盈利才能返回到亏损之前的账面价值。如果交易者的账面价值为10 000美元,下跌20%到8 000美元,随后这新的账面价值8 000美元需要2 000美元(25%的收益)的盈利才能保本,这是可以控制的,但是随着跌幅超过20%,交易者不得不用更大的收益来保本。例如,50%的亏损(从10 000美元跌到5 000美元)为了保本需要100%的盈利(以新的账面价值5 000美元计算,需要盈利5 000美元)。这是你需要弥补的额外50个百分点(100%的收益－50%的亏损),而不是从亏损20%到盈利25%所不得不弥补的5个百分点。一些人随后合乎逻辑地问:"那么为什么不在亏损10%时止损,只需要弥补1个百分点呢?"因为按照我的经验止损的恐惧太小了。在一些情况下,买卖价差会超过10%。如果期权的买入价为1.00美元,卖出价为1.20美元,你在市场上以1.20美元买入该期权,如果你觉得形势不好,以买入价1.00美元卖出,你已经有16.7%的亏损。这就是我在3～8美元间买入多数期权的原因,其买卖价差按照百分比衡量没有那么大。这也说明买入的点位是非常重要的,因为它确定你在取消交易前愿意接受多大的亏损。你买入的价格越接近"保本"点,承担的风险就越小,回报—风险比率也就越高。由于时间的影响,最后的止损点对于期权买方更加重要。持有股票你不必担心股票的横向盘整,你只是不想亏损。期权买方的问题是股票的横向盘整意味着期权由于时间的损失,其价值的下降。因此,如果基础股票的价格与你预期的方向相反,你不仅要承担方向性错误;如果股票在接下来的时间走平,你还要承担失去时间价值的错误。这使得快速止损对期权买方更加重要,将你的资金从那些不波动的股票中撤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，转而买入向有利方向波动的股票。

亏损百份比	保本需要的收益
-10%	11%
-20%	25%
-33%	50%
-50%	100%
-75%	300%
-90%	900%

图 11.11 亏损后需要多大的盈利才能保本

如何抓住盈利不菲的期权

让自己一半的头寸盈利 100%或更高(见图 11.11)给自己一个与大趋势坚守的机会。这使你不再害怕失去利润，因为你已经收回了自己初始的投资，保证在最差的情形下至少能够保本，另外一半头寸不受任何影响。我称这些不受影响的另外一半头寸为非风险交易(No-Risk Trade)，如果你前一半的头寸获得翻番的收益(如果你想考虑少部分佣金，收益要稍微高一些)并已套现，你不会亏损。让一半头寸的收益翻番解除了思想上的负担，解除了困扰多数交易者的参考点问题。市场不会关心你在何处买入或卖出，只会按照将来的走势运动。通过解除让盈利变为亏损的恐惧，你会更安心地坚守另外一半头寸，能够真的瞄准这部分头寸的目标。你还需要运用完善的资金管理规则。一旦我因收益翻番提取出一半的资金，我遵循的规则如下：上涨时，如果该头寸收益仍翻番，我会提取出这一半头寸的一半(即原来头寸的 1/4)；与此同时，如果从其高点算起已亏损一半的盈利，我会卖出头寸清盘。例如，假如我交易 10 张 XYZ 股票的期权合约。该头寸收益翻番了，我以 100%的盈利卖出 5 张合约。我另外一半头寸的止损点现在是 50%。任何收盘价等于或低于我初始买入价的 50%，我会卖出剩余的头寸。随后如果盈利上涨到 200%，我卖出另外 2 张合约(我不能卖出部分合约，因此我四舍五入取最接近的合约)。按照收盘价衡量我现在的止损点提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高到了100%。一些人也许会怀疑:这100%的止损点空间是否太大了。我相信你想给予自己最好的想法以喘息的空间,随着其急剧上涨,随着趋势的延续,它们的波动变得更大,因此你想保留一些灵活性。这一方法给予你抓住盈利不菲的期权空间,同时也有以不菲盈利退出的计划(见图11.12)。

- 盈利100%时让你头寸的一半成更多套现,使你拥有跟随大趋势的机会
- 因为你收回了初始投资,至少能够保本,使你解除了让盈利变为亏损的恐惧
- 坚守另外一半头寸,直到恢复一半的盈利,或如果随后收益再次翻番,则提取出一半的盈利

图11.12 如何抓住盈利不菲的期权

另外一种方法看复利——针对连续复利

复利的力量

资金如何增长对长期收益非常重要。很多投资者按照算术平均数(收益和亏损相加后除以2,例如100%和-50%等于平均25%的收益)思考,作为投资者你实际上需要按照几何平均数(先获得100%的盈利,随后亏损50%,总收益为0)思考。让我们来看一下表11.6,该表显示了你每年一直获得15%以及你获得类似的算术平均收益,但是每2年的波动率更大的情形。

表11.6 连续复利的重要性

	6年	12年	24年	50年
每年+15%	131%	435%	2 763%	108 266%
+20%,随后10%	130%	429%	2 698%	103 259%
+30%,随后0	120%	383%	2 229%	70 464%
+40%,随后-10%	100%	300%	1 501%	32 305%
+50%,随后-20%	72%	199%	792%	9 440%
+60%,随后-30%	40%	97%	290%	1 600%
+70%,随后-40%	6%	13%	27%	64%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如你所看到的，你的回报在长期内连续性越强，你的账户就增加越多。瞄准连续复利——在及时止损的同时，从你最好的交易想法中获得最多的收益。

交易的 80/20 法则

曾经听说过 80/20 法则——帕累托原则(Pareto Principle)——吗？约瑟夫·朱兰(Joseph Juran)博士——全面质量管理之父——在研究了维尔弗雷多·帕累托(Wilfredo Pareto)——19 世纪的经济学家——的著作后，开发出了帕累托原则。帕累托原则认为只有一小部分情形(通常大约是 20%)会创造绝大部分结果(通常大约是 80%)。将帕累托原则扩展到交易中，大约 80%的交易者利润来自其交易的 20%。在期权交易中，数字更加具有戏剧性。在图 11.13 中，我查看了过去 6 个月(1999 年 1 月～6 月 30 日)中我买入的全部期权。开始时账户价值 50 000 美元，每笔交易投资 15%(包括佣金)，投资 6 个月后的总价值为 216 560 美元。相反，我只筛选那些在这一期间收益翻番或更多的交易。注意到有很多"一半头寸"，在收益翻番或更高时，我早些的目标是卖出一半头寸，以创造无风险交易。将所有这些和一半头寸相加，在 64 个头寸中只有 8.5 个头寸在这一期间收益翻番或更多。也就是我交易的 13.3%，其创造的价值超过了我利润的 100%，因为这些交易的全部账面价值为 245 982 美元。这更像是 113/13 规则——我利润的 113%来自我 13%的交易。这里关于期权买入的教训是：交易的一小部分——最好的交易，如果让其自行运转，会得到组合的全部投资结果。正如你所看到的，如果你太快卖出这些有大的盈利的头寸，你将会急剧降低你的总盈利。我为自己盈利最大的交易创建了"成功交易概况"(Success Profile，参见我成功交易概况中的交易计划部分)。与此同时，你其会 80%的交易不创造这些大的盈利，需要评估如何快速地卖出。一旦个股或期权不符合我的成功交易概况，我会卖出头寸。即使该头寸仍有盈利，我也会卖出，因为我看到该形态不再值得持有。这部分资本最好用于能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有更好的机会迅速增长的情形(见图 11.13)。

期权名称(持仓量)	月份	委托数量	期权方向	收益	收益比率
$ 1 Corp. (1/2 position)	4 月	90	看涨	$ 20.778	295.7%
Vigette(1/2 position)	3 月	220	看涨	$ 33.878	240.4%
CMGI	3 月	130	看涨	$ 9.470	214.5%
Nvidia(half- position)	7 月	120	看涨	$ 30.540	213.5%
$ 1 Corp	5 月	55	看涨	$ 7.335	200.4%
Exodus Comm. (1/2 position)	3 月	145	看涨	$ 21.915	184.9%
$ 1 Corp. (1/2 position)	4 月	90	看涨	$ 12.278	178.3%
$ & P 100 Index(1/2 position)	2 月	760	看跌	$ 20.803	169.0%
Nvidia(1/2 position)	7 月	120	看涨	$ 25.835	186.2%
Nvidia(1/2 position)	7 月	120	看涨	$ 15.665	109.6%
Knight/Trimark	7 月	55	看涨	$ 4.420	104.9%
Exodus Comm. (1/2 position)	3 月	145	看涨	$ 11.840	100.0%
Vigette(1/2 position)	3 月	220	看涨	$ 14.078	100.0%
Commerce One(1/2 position)	3 月	220	看涨	$ 17.470	100.0%
64 个头寸中的 8.5 个头寸的收益				$ 245.982	
				$ 216.660	

图 11.13 期权交易放大了 80/20 法则

我们已经阐述了很多你应该知道的在期权交易中使自己的资金获得最大增值的同时合理地管理风险的基本期权策略。现在你知道了成功选择股票或期权背后的机制,接下来的章节中,我将评估执行交易计划背后的方面,包括资金管理概念和在交易时需要理解的心理学因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　交易心理学和资金管理

我在之前的章节中已经阐述过获得交易优势的方法，但是，现在的挑战是多数交易者经常忽略的其他几个方面。这些方面集中在创建适合自己个性的交易计划、你在交易时可能遇到的心理问题，以及从大趋势中获得最大盈利的同时降低亏损风险的有效资金管理规则。

创建和执行交易计划

你也许听过这样一句老话，“多数人没有计划失败，他们只是没有做计划”。进行交易之前就如何在市场上进行操作做好计划是非常重要的，因为一旦开始交易你将要应对各种不同的情形。完备的计划使你摆脱价格运动对情形的潜在影响，积极主动地利用其他情绪性的交易者创造的机会。

首先，你必须定义自己的交易过程。我的方法关注“从上到下”的交易方法，首先集中明确总体的市场环境，随后正确判断板块中相对走强或走弱的股票，接着明确在适当的时候选择适合自己预期的期权策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目标的定义

你也必须明确自己想从交易中获得的内容，写出你的特定目标。一旦你确定了当年想要的盈利金额，将其分解到平均每月、每周和每天需要获得的盈利。你的目标不应该完全是货币性的。你的目标清单也应该列出像提高盈利交易的百分比、增加盈利交易的利润规模或降低亏损交易的亏损规模的其他内容，确保每天评估你的进展，并举一些例子。

目标是我们要努力奋斗和达到的东西。目标集中我们的注意力和精力，为我们指出了明确的努力方向。设定目标使交易者对其采取行动，完成目标有一种控制的感觉。这使得交易者超出了过去的信念限制，或战胜之前抑制其取得较好业绩的恐惧。

执行目标的过程（我跟踪我的系统有多好）比目标完成的情况（我今天赚了多少钱）更重要。努力不担心结果，因为这样会分散你的精力。关注你业绩和结果的提高是完成目标的结果。

1. 设立明确的、可以衡量的目标，有完成的截止日期。我个人喜欢设立两个截止日期，一个是“想”完成的日期，另一个是“需要”完成的日期。这使我集中精力关注第一个“想”完成的到期日，同时允许在实现目标的过程中暂时发生未预料到的情形时有一些缓冲的时间。

2. 设立实现最终目标所需要的长期目标和确定的短期目标。短期目标比长期目标获得更多的关注，尤其是在设立了截止日期的情况下。如果实现大目标的过程中花费了太长的时间，却没有看到进展，个人就会丧失信心。将长期目标分解为你能更容易集中精力关注进展的小目标，监测你实现目标的进展情况使你获得必要的反馈。

3. 设立有挑战性的，然而又使你逼近自己极限的可以达到的目标。

4. 设立绩效目标而不是结果目标。每次你准备进行交易时，每天你进行交易时，你应该关注绩效目标。

5. 定期监测目标，如果你没有获得预期的结果，改变你的计划。很多人害怕改变最初的计划，但是我记得前克莱斯勒公司总裁李·艾柯卡（Lee

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Iacocca)一个很有价值的洞见。他注意到一些决策是不可变更的,在进行决策前要深入研究。但是他也说多数决策不是不可变更的,多数决策能轻易改变,因此这些决策应根据当时你相信是正确的决策迅速做出决策。你不应该为这样的决策痛苦而推迟做出这样的决策,而是依据当时获得的数据做出最好的决策。如果还是没有达到你想要的结果,那么做另外一个决策。这里的关键是要行动。对多数人来说,包括我自己,做出改变最难的是开始的时候。一旦你能迅速做出变化,然后检测其与你的目标的距离,你有能力强有力地改变将来的财务状况。通常最糟糕的决策是根本不做任何决策。就像托马斯·爱迪生(Thomas Edison),经历了数千次失败后终于发明了电灯,你不得不将失败看作你向目标更近一步的证据。如果爱迪生在其实现目标的过程中的某一阶段中途放弃了,他也不会成为最伟大的发明家之一。

6. 关注你的目标。在你的计算机显示器或日记中给自己发出一条信息,说明自己想关注目标的哪个方面。切记,你从自己的关注中受益。你最近关注任何特定的目标吗?正如优吉·贝拉(Yogi Berra)所说的,"如果你不知道去哪里,任何一条路都可以走。"通常我们没有计划时走的路不会将我们带到真的想去的地方。

7. 一旦你实现了一个目标,庆祝一下,然后设立一个新的目标。你也应该写出自己的交易优势。在一段时期内你会做些什么来获得自己预期的结果?集中精力关注你的优势,成为市场上对自己有用的一组特定形态的专家。

考虑交易计划的关键问题

1. 你如何进入交易?
2. 你如何退出交易?
3. 你通常在进入和退出交易时使用哪种类型的指令?
4. 你成功交易需要多少资本?
5. 你每笔交易投资资本占多大的百分比?
6. 你一次要投入多少头寸?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 你的交易日志看起来像什么?

8. 你的头寸评估过程是什么?

9. 交易前有哪些准备过程?

10. 使用哪个经纪人?

在接触计划中的这些关键领域时,我有很多考虑的因素。

如何进入交易

进入交易应该遵循你的系统或方法给出的买入信号。你应该确保你能够不必费心地进行每一笔新的交易。好的交易的关键是与更高的回报相比风险较低的交易。你也应该写出股票向预期方向波动的明显的促进因素。你也应该写出进入交易的一系列规则,包括你准确定义的初始目标。多数交易者进入交易时没有多想,或根据一条新的消息,在没有进行尽职调查来确保其在长期内对自己有利前就进行交易。根据我的经验,伟大的进入交易的秘密是在以小额亏损退出前,确定自己的错误相对较小时的关键点。这样,就有做出正确交易的潜力,同时盈利要比自己出错时获得的要大得多。这设立了我所说的回报—风险比——最好是 3∶1 或更高,必须在进入交易前通过客观分析确定。这些低风险的进入点发生在关键的支撑线或阻力线上,应该包括在达到机会区域时发出警告的方法。当进行交易时,交易者应该已经确定了明确的退出策略。

如何退出交易

与进入相比,退出交易有多个方面。正如一些人所说的,"进入容易,退出难"。进入交易容易,但是确定何时退出交易要花费很多的精力。首先,你不得不在机会中说明自己要如何承受损失。经常首先担心及时止损,其次是如何盈利。你应该在进入交易前确定最初的止损点。这确定了你将要承担的风险。止损点的目的是确定趋势不再有效的点。潜在的回报应该最好是你愿意承担的风险的 3 倍或更高。其次,如果头寸对你有利,你需要确定如何保护自己的利润。这就是所谓的移动止损(trailing stop)。在好的向上的趋势中,我喜欢使用低于 10 日平滑移动平均线的收盘价来作为移动止损点,除非我使用另外的方法确认进行这一交易,如收盘价回落到股票的加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速通道内。

在这个时候，让我解释一下我喜欢的止损方法。我倾向于使用“收盘价止损”(closing stops)，这意味着我不想根据日内交易下止损单或不想受日内交易者噪音的影响。我喜欢说在交易日中有很多战斗，但是战争以收盘价胜出。我们想等等，以明确谁将在交易日结束的时候胜出。如果 XYZ 股票的收盘价接近我的收盘价止损点，我在交易的最后几分钟以市价委托单清仓。如果股票恰好离我确定的收盘价止损点有几美分，形势还不是很明朗，我会等待收盘，如果跌破我的收盘价止损点，我会在下一个交易日以开盘价卖出。这使我免受当日很多好的波动的影响，同时使得我有能力在股票当日交易结束证明我错误时退出交易。一些人担心与日内止损点相比，个股的收盘价也许要走得太远，与交易结束时我们的收盘价止损点相比，个股偶然也会达到相应的止损点。但是那个风险与承受日内交易的较大风险相比要小，只会看到其会出现对我们有利的强劲反弹。这些情绪与我在第七章强调的关于加速通道的“曲而不折”(Bend But Don't Break)方法非常类似。你想等交易结束时的收盘价。如果是周走势图，等待当周结束时的收盘价仍在趋势内，其他的都是假信号。

这里我们需要处理的最终的退出问题是如何获利。我们应该使用固定的目标，还是应该只使用盈利头寸的移动止损直到趋势反转？答案取决于你的风险承受能力。对于保守的交易者，我建议坚持价格目标与既定的风险水平对比，因为你能够更加安全地锁定利润。对于更加激进的交易者，我通常建议一半的头寸在实现价格目标时卖出，随后缩紧你的移动止损点到跌破更加快速的移动平均线，如 5 日移动平均线。这使你自己有机会守住盈利的股票，同时使得放弃的利润与最初的目标水平相比最小。在期权交易中，我更愿意使用价格目标来拿回我最初的风险资本，从我一半的头寸上盈利 100%。下面是我买入期权时遵循的简单规则：

1. 如果我的头寸按照收盘价计算亏损超过了 20%，在当日结束时卖出头寸。

2. 允许有机会抓住大趋势，在收益翻番时卖出一半的头寸，另外一半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的头寸跟踪该趋势。如果按照收盘价计算损失了其最大收益的一半，卖出剩余的头寸，或者每次收益翻番时，卖出剩余的一半头寸。

当你实现盈利或亏损时，你做完了吗？没有，每天结束时在交易日志中记录你从中吸取的教训，同时再次对那些交易进行思考。为了税收的考虑，保存任何必要的证实信息。

进入和退出交易使用哪种指令？

我对这一主题很有发言权，它不同于进入和退出交易。当我进入时，我喜欢使用限价委托指令，这只对当天有效，而不是市价委托指令。为什么？因为相对于我的止损点和交易的目标价位，我选择的限价设立了交易的风险—回报比率。如果对个股下市价委托指令，其收盘价为 51 美元，目标价位为 55 美元，收盘价止损点低于 50 美元。股票次日上午收盘价上涨了 2 点，导致我的买入价为 53 美元，我的风险—回报比率从 4∶1 下降到现在的 2;3(或 0.67∶1)。即便是多 1 点的差距也会将风险—回报比率从 4∶1 降低到 3∶2(或 1.5∶1)。一些人认为你也许想在开盘时以更高的差价持有该股票。如果其仍适合我的风险—回报参数，最好是 3∶1 或更高，我也许会在次日交易中以高于其收盘价的价格下日内限价委托指令买入股票。如果股票的开盘价低于限价，限价委托指令及时转为市价委托指令买入该股票。在这些形势下，下限价委托指令不会放弃这些交易。波动不在控制范围内的股票不再适合我的风险—回报标准，可以留给其他交易者，因为在错过这些交易后，很快就会有其他的机会。这允许我培养耐心，并仍遵循我的方法。

然而，就退出交易而言，如果市场没有让我以目标价位或止损点退出，我一般喜欢用市价委托指令。如果一笔交易没有进展，我看到了更好的资金使用机会，市价委托指令让资金迅速回到我的账户，使其及时重新配置到更好的交易中。更重要的是，当我的指标建议是时候退出时，在努力让交易的限价高于市价的同时，我也亲身经历过没有以限价成交的痛苦，眼睁睁地看着股票价格下跌，重新下一个限价委托指令，而原本是可以以市价退出的。随后我意识到我不会达到限价委托的条件，因此我再次降低了我的限

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价，没有成功，直到我以市价退出，这一价格比我在该交易日早些时候可以卖出的价格要低很多。它不仅消耗你的资本金，在没有满足限价条件时还会让你操心费神。此外，如果没有满足限价要求，你在浪费宝贵的时间为旧的没有波动性的股票重新下单，而不是集中宝贵的精力关注新的机会。

随着股票接近你的目标盈利水平，在锁定利润时，考虑使用触价成市价指令(market if touched，MIT)而不是限价委托指令。二者的差别是，有时达到了你的价格，但是另外一个交易者在你之前退出了，随后价格又远离了你的目标。使用触价成市价指令后，一旦股票以你设立的特定价格交易，你的触价成市价指令就从限价委托指令转为市场委托指令。尽管你也许以市价卖出放弃了几美分的收益，而不是努力等待实施限价委托指令，你保证避免自己面临错过目标退出的情形，随后在你持有期间眼睁睁地看着你的头寸的价值急剧下降。

卖出买入的期权也涉及另外一种形式的止损：时间止损。由于基础头寸无方向和单边波动，随着期权到期日的逐渐临近，期权买方会感觉到时间递减的影响。另外，我相信如果你没有看到买入的期权在3个交易日，不超过5个交易日，上涨20%或更多，市场没有证明你买入的时机正确。如果你抱着头寸会继续波动的希望，你不仅要面临时间递减的负面影响，而且拥有导致你错过其他更好的期权的机会成本。尽管多数交易者不想承受与头寸缩水相关的痛苦，一旦我意识到我的资本在其他地方能更有效地发挥作用，我就会想到与之相关的痛苦。迅捷的痛苦阈值也许使我不时有点不耐烦，但是止损和卖出没有波动性的证券——尤其是期权，甚至还有股票——的能力是值得培养的。

另外，我喜欢在走势图上使用收盘价跌破支撑线或突破阻力线来止损，而不是将我的亏损固定为一定百分比或美元的金额。当然，你想在接近关键点位附近重新买入(卖出)，如果关键点位或指标没有守住，你能迅速卖出，同时你还可以就自己所冒的风险获得3倍或更多的回报。参见附录B对你能下的各种不同类型的指令的详细定义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有效投资需要多少资金?

在今天的市场上,你用来交易的风险资金至少应该有 10 000 美元,最好是 20 000 美元或更多。如果你试图以更少的资金进行交易,规模经济就消失了。例如,如果你每天双向交易的佣金是 20 美元,250 个交易日或一年的佣金就是 5 000 美元。那么 10 000 美元的账户需要盈利 50%来抵补这些费用,而 50 000 美元的账户只需要盈利 10%来抵补佣金成本。你也应该考虑企业因交易引起的成本,如报价提供商(quote vendors)、交易软件和计算机。你能看到你在前端投资得越多、账户资金越多,抵补这些成本就越容易。

每个交易所投资金占总资金的多少比例?

我用自己账户的资金每次交易通常使用资金总额的 10%。我知道交易者每次交易从使用资金总额 5%到 20%不等。随着你每次交易账户资金使用的增加,你组合的波动率也会增加。结果,我追求我的账户资金总额在任何亏损头寸上的比例不超过 2%,我一般不愿意对一次亏损的交易投资账户资金总额的 1%。因此如果我在一次交易中投资组合的 10%,我想保持全部组合的风险敞口为 1.5%,那么我必须在最糟糕的情形下发生 15%的亏损时(10%投资或 15%的亏损头寸=组合 1.5%的亏损)止损。

我也不愿意账户资金总额在任何亏损头寸上的风险敞口超过 2%,我一般不愿意我的账户资金总额在一次亏损的交易中有超过 1%的风险敞口。

凯利(Kelly)公式显示了另外一种确定每次交易最优投资资金百分比的方法:

公式是:Kelly%=W−(1−W)/V

W=盈利百分比

1−W=亏损百分比

V=盈利交易平均盈利/亏损交易平均亏损

如果 W=60%

如果盈利交易平均盈利=500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果亏损交易平均亏损＝250

那么 Kelly%＝40%

凯利公式的缺陷是假定所有的盈利和亏损是相等的，这与事实不符。然而，一旦交易者知道了系统的盈利百分比、盈利及亏损交易的平均水平，能够帮助他或她大致评估其投资的百分比。

一次交易将用多少头寸？

我建议你在一段时间只交易少数几只股票。我喜欢集中投资我最好的想法，并喜欢持续关注每只股票的表现。如果我的组合太大了（我会说超过5～7只股票对很多人来说太多了，难以集中精力），那么我会失去关注，并不可避免地错过之前就应该退出的交易。当我在寻找新的机会时，我使用计算机来从几千只股票中最终挑选出我想按照预先确定的水平增加到我的组合中最好的3只股票。如果我的系统让我关注太多的股票和太多的因素，我会无力跟进相关的信息。这会过度分散我的精力，导致无力进行交易。著名的分析师理查德·威科夫（Richard Wyckoff）建议寻找交易的退出时间："首先是技术上的警告——你的分析师给出不明确的、模糊的信号的情形。另外两个是情绪上的警告——依赖'本能'而不是研究和关于交易执行的犹豫不决。"保持关注少数表现最好的股票是避免信息过载的一个替代方法。

这里对信息过载要进行额外的讨论，因为互联网时代提供了无数信息。然而，这也能导致无效的时间和精力被稀释，因为我们被其他让我们感兴趣的信息分散了精力。在海量的数据和信息面前，我们如何能够确保精力集中在我们的目标上呢？

我们持续受到无尽的内部和外部思考及情绪的影响。我们必须发展出在屏蔽其他信息的同时关注重要信息的能力。指导我们在意识到相关信息的同时忽略非相关信息的过程是"选择性注意"。在较长一段时间持续注意选择性刺激的能力是专注。有效的专注被描述为不用做出努力的努力（effortless effort），处于完全融入目前状况的"巅峰状态"。

关注是一个很难掌握的技巧，因为我们的精神倾向于在出现新信息时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失去注意力。下面是一些改善关注的技巧，改编自约翰·默里(John Murray)的《口袋乒乓球》(*Smart Tennis*)，对交易者也有用：

1. 避免负面的思想和感觉，因为这些不必要的分散会占用有限的注意力资源。

2. 保持对现状的关注，随时留意即将发生的重要时间，屏蔽过去和将来关注的内容。发生错误后，简要地写下任何必要的变化，随后决定下一次交易。

3. 在交易前引用关键词或词语(如“集中注意力”、“控制”、“好的合约”)提醒自己要关注。

4. 任务导向而不是结果导向。考虑金额或正确与否通常会分散注意力。你的结果在你关注交易的过程，且结果源自有效过程时会得到改善。

5. 在交易之间进行轻微放松的同时，避免外部的事件分散注意力。一些交易者通过明确盈利或亏损交易后头脑中的情绪以及想象下一个低风险的交易来保持成功的机会从而做到这一点。

6. 为你的交易过程增加规矩或例行公事(如在交易前后写下并评估交易结果)来帮助创造一个避免分散注意力和保持注意力集中的充分模式。

7. 要对注意力的持续保持高度警惕，避免在一次交易后注意力过于集中或分散。交易者通常在获得一次大的盈利或亏损的交易后失去其注意力。评估你的规则并在下一次交易中不受情绪的影响。

8. 注意力和激动是密切相关的。在避免过于兴奋或激动的同时保持对执行交易或持续实施你的策略的关注。呼吸和放松训练能帮助降低激动情绪，保持平静与关注。

你的交易日志看起来如何？

记录交易日志是非常重要的。我在每天结束时问自己，“我合适地执行了我的交易计划了吗？”如果我正确地执行了我的计划，但是我亏了钱，我给我当天的交易一个“+”；如果我没有执行我的计划，即便我赚了钱，我仍给我的交易一个“−”。我也问是什么导致我没有执行我的计划。是缺乏对系统的信心、恐慌、注意力分散或其他？随后我写出在将来如何解决这一问题

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的积极方案。我也写明如果我突破了我的任何一条规则，我通常会发现，我在自我基础上的决策对系统的增加值微乎其微，经常是弊大于利。自我感想在系统上增加价值，使得交易者感觉到自己的重要性。我相信处于自我满意进行的交易也许甚至会比处于娱乐或兴奋进行的交易更有破坏性，因为我冒着发生财务危机打击的风险。

在我的交易日志中，我也写出我对目前市场的任何洞见、发挥作用或不发挥作用的形态，以及我遇到的其他问题。我也列出每天对发挥作用与不发挥作用的想法、感觉、改进思想或策略等的评估。在交易日志中评估你进入的交易帮助你明确自己的优点和弱点。

我交易不仅是为了赚钱——是首要目标，而且是为了了解我自己。交易不仅给我们指出了下次什么应该做、什么不应该做的教训，而且给出了关于人格特征——在余生中改善——的生活教训，如果我们愿意致力于对其进行改善。就像改变我们形成好的习惯需要时间，我们必须集中全部精力每次改善我们交易性格中的一个方面。例如，为什么我们持有亏损的头寸减少盈利呢？我想我的部分答案来自我在交易日志中回忆的经历：

2000 年 4 月 4 日

为什么我过去在承担亏损方面遇到了问题？因为我在很大程度上是一个完美主义者，太关注看上去比别人要好，不想承认自己的错误。

我有极强的愿望证明自己是正确的。我所有的学校教育都告诉我有一个正确的答案。在股票市场上有很多个正确的答案，有很多种方法会赢。亏损的方法是持有亏损的头寸，在错过更好机会的同时，将资金投资在问题股票上。

对于急剧反弹的股票来说，我经常有我已经错过这只股票的感觉——回过头来看，很多这样的股票会继续上涨，盈利会超过我最初错过时能够获得的收益……

这要回到我的完美主义倾向——使我在一个席位上错过了很多伟大的交易。希望完美地进入，自我在内心深处说，“笨蛋，你错过了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它……一切都错过了。”这是抑制我的业绩的很大的因素，因为那些盈利不菲的交易——发生的频率较低——为组合带来了最多的收益。这在期权交易中更是如此。

完美主义也许帮助一些人在很多其他职业领域取得成功，但在交易中却是致命的。具有讽刺意味的是，它不会导致更高的业绩，也不会导致更大的幸福。完美主义能破坏你交易的乐趣，关注缺点和错误让人筋疲力尽。这也许会在交易前增加与恐惧相关的心理，阻止可观表现。在某一时点，完美主义标准定得太高，交易以实现的成就来衡量。追求完美导致弄巧成拙，因为交易者经常对他或她自己施加强大的压力，这对交易是不利的。完美主义者相信为了获得他人的认可，需要完美。事实上，获得他人的认可不能通过金钱或社会承认这样的表现和其他外部因素来实现。相反，自我接纳是幸福的基础。最终你必须接受自己，因此，如果其他人认为你是完美的，但是你自己从来不幸福，随后你会逐渐变得失望。我看到了我的表现因完美主义而打折。我认为克服我面临的最大的障碍是害怕失败。如果你在交易时有完美主义者的心智，你实际上是在为失败做准备，因为你在交易的道路上经历亏损是必然的。你不得不将交易看作概率博弈。你不能成为完美主义者，预期自己成为伟大的交易者。如果你因为需要完美而不能承受小额的亏损，小额亏损经常会发展成为更大的亏损，导致追求完美的交易者面临进一步的痛苦。目标是在交易中追求卓越，而不是完美。另外，你应该在可持续的时期努力追求卓越，而不是判断每次交易必须盈利。伟大的交易者与人分享他们的错误，但是他们能够尽可能地减少这些错误的影响，同时从其最好的想法中获得尽可能多的盈利。

为了改变长期形成的行为模式和人格特征，也许有必要列出合格的职业人士能够提供的帮助和服务。长期形成的习惯、信念和特征不会在一夜之间改变，但是承认问题是第一步。

下面是几个持续努力会变得不那么完美主义的技巧：

1. 开始感激过程和结果——设立更加可以达到的目标。

2. 意识到无论在给定的一天盈利与否都是值得的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 关注成绩少了，更多地关注乐趣，在你学会对亏损的交易更加迅速地止损的同时持有盈利的交易更长时间，你也许会看到更有利的结果。

4. 不要对你的失误过分内疚——要学着从失误中学习。

设立一个目标，关注交易过程——忘记结果。如果你实现了提高交易成绩的目标，无论结果如何，你都是胜利者。完美主义者经常在交易中寻求控制不可控制的因素（如在交易前等待所有风险都排除了，一切看上去完美，以及符合退出的条件，希望或"愿意"在亏损交易价格下跌时加倍买入来获得更好的结果等），当交易者关注这些不可控制的因素时，他或她更有可能追求完美，无力打开退出亏损交易的扳机，或错过了涨幅已经"不小"的新的股票。

基于这些完美主义者的倾向，我建议完美主义者采取以下进入策略。一旦你看到以目前的市场价格买入创造的回报至少是所承担风险的3倍的机会，买入一半的仓位，随后将剩余的一半仓位以你期望的"完美"买入价格买入。对于退出交易，经常是下市价委托指令，因为完美主义者的倾向是努力在限价内获得更好的退出价格，随后在价格一路下跌的过程中错过了退出的机会。

下面是一个该策略如何发挥作用的例子：初始指令以10 000美元仓位的一半买入股票。如果股票价格下跌，不买入更多的股票。如果其下跌到止损价位，卖出股票，接受损失。然而，如果股票从你最初买入的点位继续上涨，其表现相对较好，你也许在原先买入5 000美元的基础上再买入3 000美元。你现在对该股票的投资已经达到了全部10 000美元的8 000美元。如果股票继续上涨，你可以再买入2 000美元，直到10 000美元全部投资完毕。这样你是在提高平均买入价格，而不是摊低平均买入价格。如果你之前的买入是正确的，你只想增加资金。

至于缩减盈利，我想起了埃德文·拉斐尔(Edwin Lefever)根据著名投机者杰西·利维摩尔(Jesse Livermore)的传奇人生写作的《股票作手回忆录》(*Reminiscences of a Stock Operator*)一书中的一句话。他说："能够同时判断正确并且持股不动的人很罕见。"在交易时，自我通过说我能够在交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中盈利来获得需要成为赢家的感觉。在我的交易日志中，我喜欢回过头来看过去这个月我的交易，以明确其随后的表现如何。如果我卖出太早了，我想寻找原因。

在我的交易日志中，除了每天的观察，我在每月结束的时候进行事后交易分析。我注意到自己正确的与错误的交易，寻求从我的错误中学习，今后在类似的情形下尽量减少失误。我也同时在寻找盈利的模式，以期重复大的成功。我称呼这一模式为成功模板(Success Profile)。诚实地问好的问题："什么发挥了作用？下次我会如何做才会不同？"写下你的思考、感觉和交易行为以明确你是否能够发现某一形态。同时要注意你喜欢却没有进行的交易。什么阻止你买入？你注意到任何导致你错过机会的形态吗？寻找你没有进行的交易的形态。

我喜欢做的日记之一是问我自己，"你今天的感觉如何？"答案分为3个主要的类别：生理、情绪和心理。我为自己从1～10打分，10分为最好，我写日记记录我对每一类的正面和负面的感觉。在这种情形下没有科学，但是更多的是个人的心智、心脏和精神在任意一天上午的一种直觉。不要吃惊，我成绩最好的一些天与得分为26分或更多相关，我同时也发现任何总得分低于24分都不便于进行需要集中注意力的交易。关键是如果你在一个领域的得分较低，要问"为什么？"以及"我现在做些什么能感觉更好？"在一些情况下，如果感觉反应迟钝，我知道要离开椅子，分并腿跳，做俯卧撑。这也许对习惯于长期坐着的交易者来说感觉很笨，但是我喜欢提高自尊的状态，即便是通过锻炼。如果我需要通过它来让自己感到良好。正面和负面的情绪都会影响交易。我会努力改善自己如何感觉情绪问题的过程，如果我感觉精神不好，我会花时间进行祈祷和调适。底线是发现你能提高自尊的行动。如果它对你有用，将这一行为融合到你的交易过程中。

你如何进行头寸评估过程？

每天结束时进行下列行为：

1. 评估你的交易——你遵循你的方法了吗？
2. 记录所有的交易——保存记录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 对当天的观察进行简要的评论。

开始交易前的准备流程有哪些?

自信与交易者对其进入交易日的准备情形的感觉——导致其成功进行交易——直接相关。良好的准备也影响交易者相信其拥有的技巧能力。你需要一定的时间来为下一个交易日做准备以提高你的交易"感觉"和信心。收盘后,我运行自己的电脑系统寻找新的进入和退出点,首先看未平仓合约,然后看我的计划和交易规则。次日上午我喜欢比平时起得要早一些,此时一切都很安静与平和。我发现这导致我在当日的其他交易时间更加镇定,而不是起床很晚,感觉自己像在冲刺。这就像相信充裕而不相信稀缺的常用隐喻。通过早起而不用赶着工作,我预先确定自己相应的技巧以执行交易的过程,进行自我分析以确保为交易做好准备,随后采取行动。在收盘后,我评估那一天的交易,问"我是否遵循规则了?"随后我打开计算机,再次开始这一流程。

使用哪家经纪商?

多数交易者错误地认为佣金是他们能够控制的第一个因素,因此他们在网上寻找最便宜的佣金。事实上,佣金与经纪商执行交易的有效性相比是一个较小的成本。如果你以市价委托出售 1 000 股股票,最终的成交价格比另外的经纪商低 10 美分,你这笔交易的成本是 100 美元,佣金相对便宜,是 8 美元,而多数折扣经纪商的成本低于 50 美元。你也应该确定你将如何下指令。在互联网时代,多数经纪商进行电子交易,但是一些经纪商能进行电话交易,速度更快。期权交易需要在进入和退出时使用更复杂的指令,尤其是套利或其他组合头寸。确保你的经纪商有在线处理你的期权指令的能力,或他们能够通过电话及时处理。附录 C 中推荐的经纪商,你可以考虑在期权交易中使用。

我的交易规则

下面列出了我每日评估的交易规则和提示,以使我集中注意力,并帮助我找到更有效执行规则的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格目标:通过简化和集中精力来获得平衡的、集中的状态——控制贪婪和恐惧的情绪,允许我在分析确定是时候采取行动时果断行动,不断地学习和成长为最好的交易者。

价格哲学:大趋势——通过加速通道、背离和相对强弱——来确定最好的机会。

考虑下面的这些交易建议:

1. 对每个推荐的组合在任何时候只关注 3 个最好的新交易。

2. 获取大的盈利,承担小的亏损——3 个交易日后卖出亏损的交易(最好的交易从一开始就盈利)。

3. 期权止损:(1)收盘价低于 20%或更多;(2)收盘价高于 25%或更多,盈利为 0 时卖出;(3)时间止损——3 个交易日后如果没有上涨 20%或更多,卖出。

4. 写出特定的进入和退出的价格水平——每天更新移动止损。

5. 风险回报为 3∶1 或更高。

6. 想做就做——在做了所有的工作后采取行动。

7. 集中精力——关注能量的耗损(不集中精力的活动,在交易时间分散注意力,担心开立的头寸)。

8. 关注散户的时间越少,交易的结果就越好。

9. 90%的盈利来自 10%的交易——符合我的成功交易概况。

10. 使用我的系统承担中等的亏损是可以接受的(股票亏损超过 10%或期权亏损超过 33%是不可以接受的)。

11. 在我开始交易博弈前我是赢家。

12. 顺应趋势(市场永远是对的)。

13. 准备——在开盘前必须做好计划(晚上分析走势图,东部时间上午 9:00 开盘前迅速进行更新)。

14. 重新回顾当天的交易——我哪里做得好,哪里做得不好。我执行自己的计划了吗?

15. 增加个人资产——身体健康(锻炼计划)、家人支持、自由表达情绪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(需要表达时写出情绪)、专一、灵活、良好的判断、耐心、容忍挫折、焦虑控制(练习和发泄)。

每日流程：

1. 评估开立的头寸。
2. 评估规则。
3. 评估每日计划。
4. 预先确定执行的交易。
5. 自我分析——我做好交易的准备了吗?
6. 根据计划采取行动。

其他资金管理概念

确定进入和退出点以及投资的资金总额是一个非常好的开始。如果你在进行每次交易前写下这些关键因素,你已经领先 90%的交易者了。然而,在考虑适当地管理资金以进一步最大化你上涨时的收益并最小化你承担的风险,你还要考虑很多其他因素。

1. 你的方法必须在长期内有正的期望

这是个简单的概念:如果你的系统有负的期望,即使使用完善的资金管理,也最终会在长期内亏损。只是一个时间长短的问题。你认为拉斯维加斯是如何建造起那些数十亿美元的宾馆呢? 他们依靠的是赌场优势(House Edge)[1]。让我们看一下经典的轮盘赌中收益的期望。对那些不熟悉轮盘赌的人而言,一共有 38 个数字,如果你用 1 美元赌 38 个数字中的

---

[1] 赌场优势是指赌场里每种赌博游戏,赌场相对于赌客所占的优势。以抛硬币为例,正反两面出现的机会相等,各为 50%。如果你押 10 块钱,赌硬币落地时正面冲上,你赢了,赌场赔你 10 块,你输了,10 块钱全输给赌场,这种情况下,赌场优势为零(赌场当然不会傻到开这种游戏);但如果你赢了,赌场只赔你 9 块,你输了,10 块钱却全输给赌场,输赢相差的这 1 块钱,即为赌场优势。在上述情况下,赌场优势为 10%。赌场里任何一种游戏,赌场相对于赌客都占有一定的优势,只有这样,才能保证赌场长久地开下去。不同的游戏,赌场优势相差很大,有些游戏的赌场优势很低,有些游戏的赌场优势则很高,经常赌博的人都会尽量不玩赌场优势很高的游戏。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特定的一个数字，你押的数字正好是最后的数字，你赢 36 美元；如果你的数字不是最后的数字，赌场将收取你 1 美元。

期望＝(W%×AW)－(L%×AL)；

W%＝交易盈利的概率；

AW＝平均收益；

L%＝交易亏损的概率；

AL＝平均亏损。

轮盘赌期望＝(1/38)×36－(38/38)×1＝－0.052(美元)或－5.2%

这暗示如果你在长期内每次下注 100 美元，你在经过多次尝试后平均每次损失 5.20 美元。以另外一种方法思考这一点。你平均 38 次中有 37 次亏损，因此你需要在 1 次下注时赢 38 美元。相反，赌场只向你支付 36 美元。因此你在有效地支持一个游戏，每 38 次下注平均要用 2 美元的成本去赢得 1 美元(即 2/38＝5.2%)。

让我们看一下经典的期权买入系统。例如，在 40%的时间赢 900 美元，而在其余 60%的时间亏损 300 美元。我们现在的期望是多少呢？

期权系统期望＝(0.4×900)－(0.6×300)＝长期内每次交易 180(美元)

这个系统有正的期望。如果你每次交易投资 1 000 美元，你会预期该系统在多次交易后平均每次交易获得 18%的回报。想要更多地了解正的期望，参见范·撒普(Van Tharp)的《通向财务自由之路》(*Trading Your Way to Financial Freedom*)。

2. 赌博与交易

太多的人认为交易是一个大的赌博。他们认为幸运先生(Lady Luck)在其投资时会或者不会光顾他们，他们认为其投资大额可转让定期存单(CDS)或指数共同基金的钱是比较安全的。对这些将交易结果归功于幸运的人来说，他们也许最好投资别的。然而，这一结论不能进一步推广到那些真的将交易视为业务的人。合适的交易将其与拉斯维加斯式的赌博区分开的是两个关键因素：(1)正的期望可以进行交易，负的期望是赌博。如果你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的系统有正的优势，随后你能建立交易企业来利用你的优势。这只是一个进行足够的交易来让概率朝着对你有利的方向演变的问题。相反，当你在玩像那些拉斯维加斯式的负期望的游戏时，你显然抱着希望在获得幸运的关注后走开的想法进行赌博。你在桌子上玩的时间越长，你就越有可能输钱。考虑一下拉斯维加斯赌场优势的类比。公司每年利用其在百万次的赌博中的优势建立了宾馆。他们像企业一样运营博彩行业，他们将那些所作所为——如盘算以提高赢的概率——危害到其赌场优势的人赐出局。另外，他们设立了赌桌限额(table limits)。如果你玩 21 点(Blackjack)[1]，假设你的投注额足够大，如果你每输一次将投注额减半，理论上你不会亏损。但是如果你一直亏损，并达到了赌桌规定的亏损上限，你不能再将投注额翻番来赢回你所有亏损的钱。这些因素显示了赌场如何利用他们的优势。如果你使用记录和合适的资金管理措施在大样本的交易中实现你的优势，你有优势的交易系统能像企业一样运营，而不是赌博。(2)每次交易冒风险的资金—— 一旦你研究了多数系统的数学基础，你一般不想在任何一次交易中让自己交易组合中超过 1%的资金冒险。但是很多交易者会采取"努力争取"的态度，在个别头寸上用远超过精明的份额下注。每次交易过多地投入资金最终会向其靠拢，因为每次新的交易下注用 10%的交易资金会让他或她自己的业绩下滑。在我研究过的很多系统中，多数系统预期下跌 25%或更多，由于至少 5 次亏损的交易中，通常 10 次或更多的亏损交易，让其放弃了一半或更多的收益。我们通过选择最好的系统来降低其发生的概率，事实是连亏会发生，让其交易组合中太多的资金在任何一次交易中冒险的人最终会因此而受伤。我看到交易者通常由于认为其从事的是低风险的交易，因此将大额的资金投入其中，只是错过了止损点，随后承受了大额的亏损，进而亏损严重。例如，如果一名交易者认为一只股票相对于 20 点的上

---

〔1〕 一款赌 21 点的赌博游戏，游戏玩法与我们所知的一般 21 点游戏无异。21 点在 16 世纪起源于法国，法语称：vingt-et-un (20 和 1)，因此又叫"21"。它得到英文名字黑杰克(Blackjack)，是因为玩家拿到黑心"A"和黑心"J"就会得到额外的奖励。游戏的目标就是要拿到最接近 21 点的牌点，但不能"爆牌"。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升潜力只有 1 点的风险，一般的倾向显然是兴奋，并投资比通常的 20∶1 的回报—风险比率应投资金额更多的资金。因此个人会将其组合的 30%投资—只 20 美元的股票，买入了 1 500 股。让我们假设他投资了 100 000 美元组合中的 30 000 美元，随后该股票在一夜间跳空下跌了 4 点，低于其止损位 3 点。结果，交易者决定不进行止损(一个关键的错误)，因为他已经亏损了 6 000 美元，并希望在反弹 3 点后在止损位卖出。当然，股票没有反弹，并在接下来的 4 个星期下跌了 10 点。让人失望的是，他最终以亏损 15 000美元卖出，该笔交易亏损率为其组合的 15%。你能看到 20∶1 的回报—风险比率由于跳空下跌不是一件必然的事，但是即便目标是合理的 20 点，回报—风险比率由于无力止损从 20∶1 下跌到了 2∶1。当突破止损点时，你必须卖出。如果突破了你的止损点，你以最坏的价格卖出，并走开。如果你没有卖出，你完全在冒着放弃寻找低风险交易——回报比风险更高——的计划。

3. 非自加权策略

资金管理概念真的能将盈利交易从亏损交易中分离出来？通过非自加权策略，交易者有能力拥有最大的优势，并知道如何更多地利用这一优势。自加权策略包括每次交易投入同样百分比的资金——我建议初学者在其交易中更多地受纪律约束。但是一旦你知道了你的方法的优缺点，就有能力确定何时你的方法有最大的优势，并对该笔交易投入更大的资金来利用这一优势。这样做的一个方法是确定非常低的进入点，然后愿意分配你组合中更大的头寸，只要任何一个交易中你的组合风险还没有超过 1%～2%。这意味着如果你知道离你的止损点还有 20 美分——通常有 1 美元，你投入 5 倍于通常的资金，如果达到止损点，该交易中亏损也只有 1 美元(20 美分×5)。

同样，多数交易者努力学习市场的不同的方面；不仅学习如何交易有特定趋势的股票，而且学习如何交易处于交易幅度的股票。不仅学习如何在波动的市场上使用摆动指标，而且学习一旦发生突破，如何转为趋势跟随策略。我认为眨眼间转换风格对多数交易者是一个艰巨的任务。因为多数交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费;任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易者习惯于做最近发挥作用的事情。如果你成功地在股票于 20～30 美元之间波动时以 30 美元的高位卖出，当你卖出后，其突破涨到了 35 美元，你现在愿意改弦更张，说以 30 美元卖出是错误的，你应该以高于 5 点的价格，即 35 美元买入？我怀疑多数交易者是否能够止损并有效地进行转换。如果这听起来不像你能够做的(对我来说，我已经努力这样做过了，只是让我在坚持我的方法方面产生更多的困惑)，你不得不决定当你不能集中关注一切时，要关注哪个因素。我建议不要试图将交易中最大的因素最大化，你要看一下每个因素的影响，将影响最大的因素最大化。通过关注影响最大的少数几个因素来寻找大趋势，在没有大趋势时静观其变，直到大的趋势重复出现，这样能够做得更好。

基于更多的策略将会导致更多的盈利机会的假设，多数交易者假设他们的目标是尽可能学习多个不同的策略。然而你也许知道多个不同的策略，但是没有在出现大趋势时使用，而静观市场变化直到他或她看到大趋势时的交易者也许在总体上会赚更多的钱，尽管没有做太多的交易。在任何一天我会利用大趋势的性质和积极的优势。大量的日内交易也许只是产生了大量的交易，但是对交易者没有创造出大的净利润。我发现对于多数交易者来说，他们进入交易太容易了，当时他们需要培养耐心，直到有更大的优势允许其有真的自信和确定的看法。过度交易的交易者也许不会在任何一笔交易中有负面的优势，但是最终在长期内过度交易会让其花费大量的资金。

盈利的交易者也投资处于良好板块的股票，而不是买入业绩糟糕的行业组别的公司。持有表现最好的板块中最差的股票也要好于持有处于下降趋势中最好的股票。毕竟，我宁愿没有船桨顺流而下也不愿意有桨逆水行舟。类似地，你也许听过这样的谚语，“水涨船高”。换句话说，你想找到表现不错的板块，并在领先的行业组别中寻找好的股票形态，而不是不停地寻找绩差股。如果你在好的板块中寻找表现最好的 3～5 只股票中犯了错误，那也是相对较小的错误，因为你的表现仍可能是健康的。如果你犯错买入绩差板块中的中等业绩的股票，这对你的财务健康是非常危险的。《投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商业日报》(*Investors Business Daily*)和《巴伦周刊》均总结了市场上关键板块中相对表现非常好的行业组别。

亏损的心理学问题

你如何在心理上应对亏损的交易是你是否有能力在市场上取得成功的基础。适当的亏损(通过承担小额亏损来继续进行交易)使得成功成为可能。你不得不学会接受亏损,因为如果你不愿意利用交易亏损到预先确定的水平的机会,你将害怕交易或一旦有小的盈利就因害怕而卖出好的股票。这在你做出正确的选择时降低了实现较大目标的可能。成功的交易者的心理必须将亏损视为经过适当的处理后交易过程必要的和有益的部分。

知道如何亏损的另外一个重要方面是不屈服于亏损会放大的倾向,这等于是对自己说:"亏损会赚回来的。"这一类型的想法摧毁了很多交易者。换句话说,你必须经常遵守止损且让其尽量小的纪律。这是一个允许你待在游戏中的时间足够长且成功的主要方法。

理查德·塞勒(Richard Thaler)说:"亏钱给人的糟糕感觉是赢钱的2倍。"这也是为什么你必须承担小额亏损以确保亏损会赚回来并得以保本的希望或祈祷阶段。不要卖出盈利的交易而持有亏损的交易。不是在错误时卖出,而是在正确时卖出。这是一个重要的区别,因为研究的结论是卖出前不应关注价格运动的水平,而是如果头寸在一定的时间内通常能够盈利,那么应该同时卖出没有波动的股票。

建立对自己交易的信心

为了在下跌10%～20%时能够止损,你需要很好的应对技巧。过去亏损的伤疤在我们交易时仍历历在目,成功的秘诀是在经过一系列亏损的交易后启动止损的机制(当然,假设方法在长期内有效)。多数业余投资者在连续三次亏损后会退出投资计划。然而很多人用该方法在大趋势上赚了很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多钱，并及时因卖出信号而止损，经常面临盈利百分比低于50%的情形。然而，投资者会看到连续的亏损——小额的亏损，让其远离该方法。因此，你应该在开始用模型进行交易前知道任何模型的特点，尤其是一般的缺点、盈利百分比、平均盈利与平均亏损的大小。为了形象地进行说明，让我们假设你的方法有25%的机会盈利，但是其盈利的金额是亏损金额的10倍。因此，在4次交易中，你的盈利如下：

$-1,-1,-1,+10$。

如果你进行完所有交易，你4次交易中盈利7点，或每次交易平均盈利1.75点。但是许多投资者在连续3次亏损后会放弃使用该方法，不会进行第四次交易。因此他们的交易结果是3次交易亏损3点，或每次交易亏损1点(每次交易盈利波动幅度为2.5点)。另外一个看待这一问题的方法是，问"使用该方法连续3次亏损的几率是多少?"既然每次有75%的几率亏损1点，以及25%的几率盈利10点，连续3次亏损的几率是：

$0.75\times0.75\times0.75\times100\%=42.2\%$

如果你使用该方法进行交易，你最好做好暂时小额亏损的准备，但是直到你对某个交易有一些耐心，坚持的最终结果会让遵守几率和拥有耐心的交易者受益。

跟踪你的收益曲线让亏损最小化

我跟着多个期权系统的收益曲线，以寻求让交易处于正的收益曲线上，随后又与我的市场择时模型重合以确保按照长期内有效的市场择时结果，该趋势会持续。我的哲学是最好通过降低在艰难时刻的交易频率来将风险最小化，因为随后当模型改善时我能变得更加激进。结果，我不会为了交易而强制进行交易。

行为金融学意识到人类的情绪和思维模式对投资决策的影响要大于之前认识到的水平。罗伯特·席勒(Robert Shiller)，行为金融学早期的倡导者之一，总结了一些行为金融学的关键支柱：(1)期望理论；(2)后悔理论；(3)锚定；(4)过度反应和反应不足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期望理论显示，人们面对亏损时的失望程度要高于同样的盈利带来的愉悦。规避亏损的倾向暗示投资者会承担更多的风险以避免亏损，同时对小额的盈利过度满意。如果可能，即便平均来说风险更大的高收益交易机会会少一些，投资者也会投资。当其变为亏损时，投资者平均来说将承担更多的风险，而不是承认他们错了，并承担较小的亏损。

后悔理论关注投资者对犯错误的情绪反应，无论买入已经下跌的股票，还是错过了一只今后会上涨的股票。投资者避免卖出价格下跌的股票以避免后悔做出糟糕的决策或承受亏损的耻辱。投资者发现经常跟随大众一起行动买入热门的股票，心理上会更少一些痛苦：如果其随后下跌了，会将其进行合理化——其他买入的人也亏损了。由于投资者在犯错后感觉更加无助，因此与大众投资方向相反的反向投资更难。

锚定涉及投资者认为在做新的投资决策时最近的价格是一个很好的参考。投资者在最近的价格可能远高于或低于历史正常水平时，对其给予更多的权重会冒很大的风险。

类似地，与其他信息相比，投资者过度重视最新的新闻，导致市场过度反应或反应不足的现象。在市场上涨时投资者会变得更加充满希望，在市场下跌时会更加恐慌。因此，价格对坏消息的反应是过度下跌，对好消息的反应是过度上涨。这能导致繁荣和泡沫[参见查尔斯·金德尔伯格(Charles Kindleberge)的《疯狂、惊恐和崩溃》(*Manias, Panics, and Crashes*)，该书非常好地呈现了很多这样的极端事件]。

两个心理学理论支持这些投资者行为的观点。首先就是所谓的“代表性直觉”(representativeness heuristic)——投资者倾向于看以随机顺序出现的形态，他们对股票价格的随机变化做出过度反应。其次是“保守主义”(conservatism)，暗示尽管新的数据与人们目前的信念相矛盾，他们仍然缓慢地改变其观点。我注意到投资分析师也深受保守主义之苦，因为他们经常相对缓慢地改变其盈利预测，允许公司持续在接下来的季节战胜或低于其预测。

交易时避免的心理学陷阱：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 亏损后进行防守性的交易。
2. 只在一切看起来"完美"的时候交易。
3. 在交易中不遵循最初的买入原因。
4. 不进行价格止损或时间止损。
5. 在分析完成且机会出现时没有采取行动。
6. 没有保存所有交易的交易日志并从中吸取教训。
7. 对明显处于上升趋势末端的股票进行交易。
8. 在一段时间多头或空头的敞口太多。
9. 让其他人的观点影响你的交易分析。
10. 期权交易中承担 100%的亏损。
11. 在期权交易中连续 3 次亏损，总计亏损 100%或更多。
12. 在交易中感觉失去控制。
13. 害怕错过机会。
14. 害怕亏损。
15. 害怕失去账面上的钱。

执行问题

最大的交易是从一开始就盈利的交易。但是如果你在自己思路正确时进行交易有困难，会怎样呢？

1. 最难进入的交易是你最想进入的交易。对很受欢迎的股票的竞争使得以期望的价格买入变得困难。然而这些是你想持有的股票。相反，如果你认为这些领先的股票已经涨幅太大，开始选择你希望抓住的没怎么上涨的股票，你可能只有表现糟糕的股票可供选择。谚语"近朱者赤，近墨者黑"(If you lie down with dogs, you get up with fleas)在这里是非常正确的。如果你不努力买入领先的股票，而是让市场为你选择股票，你只能买入差劲的股票。

2. 最昂贵的交易是从来没有进行的交易。影响是非常巨大的，但是没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有完成交易通常会让你付出更多。如果你不跟踪没有完成的交易，你会相信自己做了一个不错的选择。

3. 提高自己交易业绩最好的方法是记录自己在什么情形下做过哪些努力，以及这些努力的结果。你不能通过只看自己的成功或失败来学习。

自我

你必须尽可能地排除自我的影响进行交易。自我决策导致卖出盈利交易太快，承担亏损太慢。必须放弃自我决策以便消除太早锁定利润，以及我们亏损的交易会持平的代价不菲的希望。另外，你需要留意任何竞争会提高你的自尊水平，因为你不仅想对自己表现出业绩不错，而且想在其他人面前展示不错的业绩。你必须重塑交易以至于你不能将市场视作与他人竞争的场所，相反视作你在任何时刻能持续接触到机会的地方。

我的一些订阅者过去几年来给我发了信息，说他们成功地持有按照我的每个规则已经止损的交易，仿佛说他们按照我的建议确定止损或不止损时能增加更多的价值。尽管我理解个人增加价值需要自我，这是一个非常危险的反复，因为自我随后因没有遵守规则而获得回报。这不可避免地导致自我驱动的交易者捂住已经持续下跌并跌破止损点的头寸，导致无法接受的业绩下滑，资本套在这些表现糟糕的头寸上。没有止损的交易暗示如果突破一定水平或一定的环境以没有期望到的方式发挥作用，自我从来不想承认买入该头寸是个错误。

让市场带你走出交易。在进入交易前应计算退出的止损点，不让自我影响这一决策。你再次想让自己免受对持有糟糕股票的新的原因进行合理化的困扰(这与每天重新评估你的交易日志的重要性以提醒自己进入交易的首要原则和关键的止损点相关)。如果突破任一规则，你已经失去了自己设计的优势，应尽快退出这些亏损的交易。

太多的交易以恐慌性卖出或买入结束，这不仅受到贪婪地想抓住(现在已经明显的)趋势的推动，也受到害怕那些疯狂卖出对其不利的头寸的推动。我们经常能够看到当我们意识到在接近恐慌性的底部承担亏损，或不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得不在最后的创造顶部的恐慌性买入抵补空头头寸时，很多人卖出头寸后的轻松感随后变为害怕。

创造真的非比寻常的利润的部分秘诀是，在一个新的正在形成的趋势还不是很明显时发现其早期的预警信号。到趋势变得明显时(经常可以在全国性的媒体报道中看到)，你应该对部分筹码进行套现，强迫自己兑现部分账面上的利润。

我经常通过评估我曾经选择这样一个杰出的投资的自豪程度来确认何时该兑现部分利润。另外一个共同的感觉是像做梦一样，该股票只是刚刚开始上涨，会使我变得富裕起来，已经超过了我最大的想像，或者说，在当年末该股票被公认为是表现最佳的股票(Stock of the Year，将会因成为这样一个了不起的分析师而引发自豪感)。

我的止损经验告诉我，我需要的是在交易的最初几天有相对的安全距离，以便不被我在处于波动中的股票身上寻找新的趋势时受到损失，但是我需要其后缩小进入点的止损范围，以进行移动止损。

简言之，当我的交易在 5 个交易日后以收盘价衡量亏损 10%(日内止损让我退出了很多很好的交易)，就是时候卖出了。为什么要按照收盘价衡量亏损 10%？似乎是因为我最初犯错的几率要大于最终盈利的几率，而盈利较大的交易在第 5 天收盘时收回盈利。部分是因为我的反向投资性质，因为我喜欢在情绪变得非常恐慌时交易，而这是我发现在短期内盈利最大的方法。该方法的危险之处在于，试图寻找恐慌达到高峰的时刻，能够导致最初犯错，因为情绪在到顶之前会变得更加恐慌。我通常使用该方法交易时正好接近市场的底部，因为 5 天规则告诉我，在前 5 天止损获得较大盈利的代价要大于在第 5 天或之后不得不以承担 10%或更多的亏损退出的代价。

我从交易中吸取的教训

我吸取的教训之一是交易反映了我生活中的其他因素。如果我在交易之外不遵守纪律，我的交易就会显示出不遵守纪律的行为，如不按照规则止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损。如果我对个人生活中的一些事感到沮丧，我在交易中就看不到很多的机会，因为我看不到在自己心态积极时能够看到的机会。

我吸取的其他一些教训包括：

每次交易都有盈利和亏损的可能。在自己交易时知道盈利与亏损的区别。

保持积极的思考方式，对自己充满自信。如果你对自己所做的感觉不好，尽快改变。

如果你进行交易的唯一的意愿是你看到大的波动而不想错过，那么在刚完成的大波动后不要在市场上进行交易。（警告：那些可以这样做交易的人是预期到这一波动，并且之前已经做了交易的人。）

与交易相关的是，盈利交易者和亏损交易者经历的交易环境是不同的。环境使得他们感受不同，结果，他们的行为持续不同。按照心理学术语来讲，他们对市场解释的不同是因为他们有独立的信念系统，即他们看待自己相对于股票市场的方法。

知道何时进攻和防守。当成长型股票战胜市场时，我通常采取更积极的方法。这样的阶段需要更多积极的、主动的方法。相反，当成长型股票表现低迷时，我会采取更加保守的方法，如果市场方向不明，我会尽量减少交易等待环境的改善。

知道何时不进行交易——该技巧与知道何时进行交易同样重要。成为伟大交易者的部分秘诀是能敏锐地观察到股票告诉你的内容。

对自己交易的结果承担全部责任。即便你授权其他人代表你进行交易，是你在做决策，没有人强迫你做决策。切记，亏损者总是在指责他人。盈利者在进行内省，尤其是在他们不得不在一些交易中承担亏损的情形下，因为这是所有的交易者和系统不可避免的。

另外，不要因为兴奋或娱乐进行交易。避免在迅速盈利后过于兴奋，在亏损后过于自责。如果你有完善的系统，对任何特定交易的盈利或亏损是不关心的。其关心的是长期内对你有利的概率。你必须切记没有一个系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是完美的，在交易时要为亏损做好准备。你应该考核自己是否遵守规则，按照系统的指示执行盈利和亏损的交易。当你关注系统的执行而不是每笔交易的正确与否时，交易的过程是非常简单的，因为你不让自我参与这一过程。这使你变得更加理性，减少情绪化的操作，导致提高投资业绩。

最关键的是通过不过度交易或因兴奋而不是利润进行交易，保护了你的心理资本。过度交易或因兴奋而不是利润进行交易能导致你因情绪化而业绩下滑，随后迫使你袖手旁观，尤其是波动刚开始且能成为大的买入机会时。然而，你会错过这一新的大趋势，因为你在严峻的市场上过度交易耗尽了资本和精力。结果，你不能看到负面的情绪，因为你感觉到被市场打败了。管理你的心理状态与管理你的财务头寸同等重要。

期望买在最低点或卖在最高点在长期内会让你付出不菲的代价。更重要的是，承担大的亏损或长时间的小额亏损会破坏你的心理状态。不幸的是，我看到在很多环境下交易者使用热门的交易方法在起初阶段进行交易，随后承受下跌的痛苦，就在其按照该方法将创新高前放弃了。尽管系统显示出了非常好的总体业绩，交易者承担了不小的亏损。这通常是由于对快速致富过于乐观，导致交易者每次交易投入的资金过多，因而放大了业绩下滑所带来的痛苦所引起的。你必须将自己定位在系统业绩下滑时仍有能力获得部分收益。因此，确保你自己研究了该系统历史上的业绩下滑倾向，随后通过 2 个因素中的 1 个放大最严重的下滑，以确定你能投入的资金百分比，并仍能够在财务上和心理上处理最严重的下滑。在大多数系统中，你希望看到收益曲线从最高处下跌最高不超过 20%～25%。因此如果下跌是上述幅度的 2 倍(即 40%～50%)，你能处理好吗？如果这对你是不可接受的，你需要根据过去的历史确定停止使用该系统交易的下跌点数。如果最大下跌幅度低于 20%，你也许会说如果下跌超过 25%，你就停止使用该系统交易。确保你提前确定了自己容忍的风险水平，因此避免了在交易过程中情绪化的决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自我肯定

用与跟踪交易记录同样的方法——自我交流(self-talk)或者更确切的自我肯定——可以进行自我分析。自我肯定是一种事实或信念——积极的或消极的——会导致你期望的最终结果。任何类似“我是”的词语,如“我是顶尖的运动员”,或“我迅速且敏捷”,都是自我肯定。自我肯定的简单性通常导致其被忽视。尽管如此,自我肯定经常被职业运动员和成功的商业人士使用。

使用自我肯定将有限制的信念转变为一种资源的过程是简单的。首先,确定你生活中某个不能让你满意的领域。其次,写出你希望其成为某种代表状况的自我肯定。它们将成为创造通往成功新路径的工具。

你的自我肯定必须是简短的、切中肯綮的——简单到孩子都可以理解——应该经常以积极的方法阐述。进一步说,你的自我肯定应该以现在时的形态阐述——仿佛其已经发生了,例如,“我是一个做过精心准备的交易者”。

现在你已经做好了开始每日(最低)程式化过程的准备:

- 在舒服的椅子上坐直。
- 闭上眼睛,逐渐放松几分钟。
- 放松自己的身体,关注身体,允许自己达到深度的放松状况。
- 大声说出你的自我肯定最多 20 分钟(取决于可以支配的时间——你重复的次数越多,新信念就变得越彻底)。

通过大声说出你的自我肯定,你在将自己的想法转化为大脑的电子网络语言,并将其说出来,你通过更多地涉及你的感觉——听觉、动觉和视觉(如果你在卡片上写下自己的自我肯定,在阅读的时候看着它),使大脑更深入地卷入进来。重要的是,你信任这一过程,给自己自我肯定的时间以达到你期望的目标。对你的自我肯定是否发挥作用的担心或自我怀疑只是传达了你的潜意识的担心,以及你的愿望不会实现或自我肯定也许不能成功的信念。耐心一些,成功就在脚下。

我深信自我肯定。下面列出的是我用来提醒我自己需要在交易中关注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的内容，以及需要更多注意和关注的任一领域的积极表述：

1. 当我进行交易时，我发现控制内心中的愤怒以及负面情绪的迅速释放是相对容易的。

2. 我的交易目标是非常明确的，我真的相信我会实现这些目标。

3. 我花费时间制订实现自己交易目标的计划。

4. 我在交易日开始前制订自己的计划。

5. 我经常监测我的交易结果，以衡量实现目标的程度。

6. 我对交易中会遇到的困难有备份计划，我将交易成功的每一个细节形象化。

7. 我在执行最高目标时使用积极的自我交流和自我肯定。

8. 我在面临压力时使用放松策略来保持冷静。

9. 我迅速放弃能伤害我交易结果的负面情绪。

10. 当我亏损时，我努力从经验中学习，随后将其抛在身后。一旦交易完成，我很少对一次亏损念念不忘。

11. 当我需要额外的关注时，我能增加自己的精力。

12. 我在交易日前有特定的准备方法。

13. 我在交易日中关注市场，在交易时间里轻易不会被非市场活动分散精力。

14. 我经常阅读交易教练的交易指示材料或研究。

在执行你的系统交易时，不要想其他。优吉·贝拉说："你不能在打棒球的同时思考"。如果你想得太多，你就不能进入很好的状态、跟上市场的步伐。如果你打高尔夫，你预先演习有关于如何挥杆的思考。然而，当在俱乐部挥杆时，只要挥杆即可。你不能想"左胳膊直线！击球……"或者你猛力地挥杆，在多数情况下你不会击中俱乐部的中心点。这样的心情将会为身体采取行动的能力蒙上阴影。类似地，如果你打算进行交易，想想所有正确的、错误的情形，以及很多的"如果"，随后你无疑不会关心市场的动态。可能的结果是你会错过合适的进入点，如果市场的走势与你的预期一致，你现在必须追赶，这会影响你的回报—风险比率；如果市场走势与你的信号预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期不一致，你进行了一个糟糕的交易来挽救你自己，你在将来的每一次交易中都会做事后诸葛亮。在长期内你没有一种情形会取得交易的成功。

任何努力的学习曲线包括4个阶段：

1. 没有意识到不足(交易者不知道他或她对交易知道多少)。

2. 意识到不足(交易者在初次亏损后意识到他或她还有很多需要学习)。

3. 意识到具备了相应的能力(交易者只要按照其系统和规则交易，他或她现在就会做得很好)。

4. 没有意识到具备了相应的能力(交易者掌握了规则，也知道何时随着形势的变化打破规则，根据大量的经验完全根据市场变化进行交易)。

在交易中避免对交易本身想太多的方法是持续按照系统的指示执行交易。这使你安然度过意识到不足的阶段——交易者没有学会如何执行交易——到意识到具备了相应的能力的阶段。你知道，如果你只是关注你计划的持续执行，你能预期在长期内的盈利会更有持续性。

每一个希望提供他或她自己的底线结果的交易者都必须决定什么领域最需要立即关注。交易者必须一开始诚实地分析自己的优势和弱势，优先处理最有影响的领域，随后在一段时间关注改变一种行为。多数有抱负的交易者(包括我自己)试图在一段时间一次解决太多的问题，只会产生在上述任何一个领域没有达到期望的结果。改变需要时间。正如高尔夫球员打一个远球或篮球运动员罚球命中都是通过重复练习来形成一定的"肌肉记忆"(muscle memory)从而获得成功一样，因此你的心态也是一种肌肉，你创造了交易(及生活中所有的领域)的肌肉记忆。这一过程中最难的部分是从一个不发挥作用的记忆改变到一个会产生持续结果的记忆。一旦你的内心开始意识到并对这些新的流程感到满意，维持这一改变会更容易。

你必须致力于一个目标并对其保持关注。给你一个月的时间解决某个既定的问题，在你的交易日志中每天都关注它。设立潜在的解决办法，随后努力对其尝试看是否符合你的个性。创造一个方法来衡量你的进展。你在预先确定的止损目标上承担损失遇到困难了吗？一个月的交易次数非常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少，只是按照系统交易并每次承担损失。这样的交易对这个月的财务影响较小，但是如果做得好，你灌输的纪律会持续很多年。你能用这个方法处理面对的任何问题。切记，在一段时间只关注一个问题，直到你有信心自己已经掌握了解决这个问题的方法。

最困难的是忽略了你经过辛苦努力才制订出的计划。然而有的时候需要采取进攻性的策略，有的时候需要采取防御性的策略。1999 年的交易成功来自采用进攻性的投资，而此后的 2000 年和 2001 年这 2 年的成功则来自防御性的投资。有时候只是在市场严酷的时期生存下来就将最终的赢家和输家区分开来。

当市场在持续变化的时候，我们如何能够预期一个博弈计划在任何一个市场上成功呢？聪明的交易者从来不只用一个博弈计划交易。他或她经常能够从进攻性计划转移到防御性计划。我改变博弈计划的标杆是用情绪数据检测市场的情绪。情绪数据会告诉我人们是否对某一边的走势过度乐观或悲观。出现极端情绪后，我通常更加关注现在的趋势即将结束，趋势开始横向整理，大的转折点将很快出现，此时我逐渐增加了相关的投资额度。

虎头蛇尾的人的心理对其表现有很大的影响。失败通常源于无力管理焦虑、恐慌、愤怒或失望。交易者自我不想承认错误或缺点。然而，缺乏坦白承认交易者的优缺点恰恰阻止交易者在其交易中保持诚实，迅速承认亏损，以承担最小的损失出局。

当交易者关注最终目标而不是过程时，他们倾向于考虑逐渐增加的压力或恐慌。然而，当交易者热爱交易的过程，知道遵守交易过程的每一步，最终的目标才会实现时，交易者更有可能考虑兴奋带来的快感。有时候这种压力能成为好事，但关键是如何对其进行解释。如果你将亏损交易造成的焦虑看作有必要改善的积极信号，你将压力看作积极的因素。如果你将焦虑看作你"从来不会"赢或一些其他负面心理的信号，你对焦虑的解释阻止你提高到更高的层次和获得自尊。解决问题会增加我们的自信。因此，找到一个长期从事的领域并解决相关的问题。你能经常从自己认为容易的领域开始，你知道你能提高自己的能力，随后随着你的自信的增加，你能应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对更大的挑战。你在交易中的经历在很大程度上取决于你对交易的所有方面的享受程度而不是将交易仅仅看作赚很多钱的工具，尽管金钱是重要的，但最佳的交易者真的热爱交易这一游戏。

心理博弈

下面是交易者必须掌握的一些心理博弈：

1. 期望——你的期望创造了作为交易者相对于你所希望的"失望差距"(disappointment gap)的大小。你必须学着接受市场给予你的交易方法。

2. 交易成绩下滑——任何交易者，无论是职业的还是新手，在交易中都会经历业绩下滑。

在业绩下滑时，你曾经发现自己指责除自己以外的其他因素吗？我最喜欢用来指责的对象之一是"系统"——例如，系统的设计是用来对付我的，经纪人是唯一会变富的人，做市商在利用买卖价差打击我，在首次公开上市前买入的家伙获得了最好的价格，等等。当你指责外部的形势时，你在放弃控制，而不是让你被外部的事件控制。这将使你从一个积极的交易者变为一个被动的交易者。如果你对市场的既定事实做出反应，你反过来让你的情绪开始控制你，而不是做出针对任何形势变化的反应的计划。你知道如何让情绪控制你，在市场上交易的结果会很糟糕。合理化和借口是持续亏损的交易者的特点。成功的交易者寻求对其所有的行动和结果负责。

伟大的中长跑运动员乔基姆·克鲁斯(Joaquim Cruz)说："我们对自己的行动负责。你对自己的内心说自己想成为什么样，你就会表现出与之相应的行动。如果你想限制自己内心的想法……那就是你将成为的样子，你会得到有限的结果。关注你所想的。"你不应该关注自己不想要的。心理似乎只听你期望的开始和结束，而不是过程。如果你对自己说"我不能失败"，最后一个单词是你留在心中的。考虑使用替代的说法："我会尽自己所能取得成功。"

借口寻求降低交易者对亏损交易的责任，创造了心理学家所谓的"行事诉诸外在控制点"(External Locus of Control)。这意味着交易者按照不受其控制的外部事件行动。与之相反，深信"行事诉诸内在控制点"(Internal Locus of Control)的交易者对其采取的任何一个行动负责。当交易者感到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外部环境控制其结果时，他会倾向于不设立目标（为什么要设立目标呢？——市场会为他创造结果），受控制的交易者不会花太多的努力去为交易做准备。这使得交易者建立自信几乎是不可能的。当事件完全不受你控制时，你如何能够相信你的行动会取得成功。

伟大的交易者对其采取的每个行动负全部的责任。他们不会出于玩票的目的采取买入或卖出行动。这样冲动的举措会摧毁交易者的自信。成功的交易者知道其采取的每个行动都会产生一种反应，按照对交易者有利的概率采取的行动会在长期内增加对其有利的反应的机会。你必须相信你控制自己的命运。如果你没有得到期望的结果，要从自己身上找原因。开始分析你的行动和行为：你是否持有亏损的交易太久？你是否卖出盈利的交易太早？在股票飙涨而你没有持有该股票时，你能否不启动买入按钮，让自己无助地看着它呢？这些或其他的挫折会提示你，你需要在交易性格中处理一些问题，你应该在评估自己的处境后做出决策，找到主动出击的方案后迅速采取行动。

摆脱业绩大幅下跌的影响

做了太多努力却无法摆脱业绩大幅下跌的影响使其变得更加糟糕，因为交易者的精力集中经常会进一步受到干扰。例如，我看到交易者失去自信（尽管认为亏损是完全可以控制的），变得过度紧张，念念不忘不相关的想法，设立不合理的目标。底线是亏损的头寸通常会使自身一直存续下去，导致持续亏损。这是一种恶性循环。

为什么业绩一开始会大幅下跌呢？动能起了很大的作用。也许是因为你只是没有关注少数交易，现在认为下一笔交易在获得适当的利润后必须持有以弥补你的亏损。随后，当你持有盈利的交易时，你的亏损又发生了。动能起了作用。

预期也对表现有很大的影响。正如其有助于保持自信（通常预期会做到最好）一样，回复也是真的。预期到最坏的情形往往让你进入最坏的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形。负面的自我暗示导致出现负面的表现和结果。心理不能同时关注好的和坏的情形。

那么如何让自己摆脱大幅下跌的不利影响？首先要做的就是休息一下。你发现放松完全与降低下跌程度的交易无关。

下面是一些抵抗、打破大幅下跌影响的建议：

大幅下跌是受交易之外的因素推动吗？

有时候，交易者业绩大幅下跌是因为其被家庭问题或个人问题困扰或分心。有时候，业绩大幅下跌是运动员能处理太多业绩压力的唯一的方法。交易者也许没有意识到问题，因为其经常发生在潜意识层面。

再造大幅下跌

交易中业绩大幅下跌和失败是可以预期的。要想取得成功，你必须学会应对和掌控亏损的交易。随着交易者开始不喜欢自己，使用负面的自我暗示，业绩大幅下跌发生了。这反过来成为自暴自弃的预言。按照这些糟糕的交易对其进行再造，是为了取得好的交易。

形象地说出你想要的（而不是你不想要的）

业绩下滑的运动员经常有一种“看”他或她不想要发生的而不是他或她想要的结果的倾向。帮助你的运动员“换台”，开始关注使其发生的原因而不是他们所害怕的。内心对正确的形象出现得越多，球员就有更多的机会迅速克服其业绩下滑的困难。

恢复适当的注意力

优吉·贝拉曾经说过：“心里空无一物（a full mind is an empty bat）。”业绩下跌的交易者想得太多了。当他或她业绩下跌时，所有的反应都是自动的和被动式的。过于焦虑导致运动员过于努力。帮助运动员重新关注（其他的因素），分散其对击球或比赛的焦虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注现在

当你表现很好的时候，你的心理“此时”也表现良好。业绩下跌的交易者要么沉寂于过去，思考过去糟糕的交易；要么着眼于未来，幻想着不经股票实现目标的过程而致富的潜力。当交易者在交易时离开“目前”的情形，需要将自己的注意力及时重新回到现在。

将你的自尊与净值分离

当交易者将自尊与当天的交易成功相互关联的时候（例如，“我今天的业绩不错，因此我是胜利者”、“我的业绩太差劲了，我不是一个好人”），他们就会无法承受压力。不要犯将你的业绩与你对自己的感觉画等号的错误。你每次进行交易自我都会受到影响，你会亏损很多。如果你的交易造成了很多亏损，你很有可能承受不了压力，进而表现糟糕。

像胜利者一样行动，有可能成为胜利者

如果你的业绩在下跌，“像胜利者一样行动”，你的交易会很好。坐直了（你想“下跌”的原因是什么？），微笑，放松，想着你下一次盈利的交易。开始这笔交易看起来如何？发现好的机会，并进行交易需要做些什么？

将局限性信念（limiting belief）向积极的方向改变一点。我们一天最多有 50 000 个想法。危险的是当内心的对话以负面的含义表现的时候，例如，“我从来不会成为像他这么好的运动员”，“我内心承受不了这一层次的竞争压力”，“我从来不会那么快”。在创造局限性信念时习惯性的负面的自我暗示导致目前的负面强化会持续成为自我实现预言。

不成功的交易者幻想市场为其提供了未来致富的机会。他们将这些幻想移植到其买入的个股身上，无力面对犯错的事实。当情形与其幻想不匹配时，他们只是选择忽略。如果他们买入的个股跌破其买入价位，他们拒绝抛弃他们买入股票的决策将会赚钱的幻想，转而说服自己，买入的股票会盈利的，只是形势不太好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功交易者与不成功交易者的信念

成功交易者的信念	不成功交易者的信念
市场不断地提供机会。	我必须每天交易。
如果我错过了一个机会，马上就会找到另外一个机会。	如果这次交易亏损了，我感觉像是一个失败者。
如果头寸止损，我需要重新考虑交易。	我必须抓住每天的热门股票，尽管我的系统没有给出任何信号。
在一段时间我进行一次交易，跟踪目前的形势。	我的这次交易不能亏损。
我寻求卓越的标准，而不是完美的标准。	我不能亏损，不能接受小额的快速盈利。
小额的亏损是我交易计划的一部分，以最大化盈利。	当亏损的交易变得持平时，我会卖掉它。

作为一名交易者，你不得不将恐慌的心理状态调整到自信的心理状态。你不得不相信你自己，你必须使用获取健康的利润和承担小额的亏损来增强自信的策略。最困难的是在一系列的亏损后，尽管亏损的额度较小，持续进行交易。很多交易者有放弃的心理，因为他们通常过于迅速地判定持续的小额亏损是系统不再起作用的标志。你也许想做的是用你认为较小的资金实践你的交易系统，此时你关注资金但是并没有达到要放弃计划的程度。这与模拟交易相反，模拟交易对初学者在进行初始测试时非常好，不能模仿用真金白银交易时心理层面的变化。你此时实践的目标是接受系统的交易，尽管其带来的亏损交易似乎有一些痛苦。只有这样的经验有可能在市场下跌时起作用，按照你的规则度过好的、坏的和糟糕的交易日。你进行交易时会有你从来不知道自己曾经拥有过的自信。你通过这样的实践能培养出一致性和遵守交易纪律的习惯。一旦你的心理经过了几次下跌的考验，你会知道何时用真金白银进行交易。放弃是你能亏损的唯一的方法。无论在这次实践中赚钱或亏损，只要执行你的交易，你就会赢。

你不得不将股票让你致富的思路转移到交易方法会让你赚钱的信念上来。每次交易的正确与否并不重要。你不得不有能力应对亏损交易造成的逆境，并坚信你在长期内会赚钱。这也是为什么人们发现其这么困难的原因。人们过于关注单笔的交易，并对其抱有不切实际的想法，同时无法对其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错误的决策负责。最糟糕的交易需要个人承担责任。

我一直是马克·道格拉斯(Mark Douglas)的粉丝,因为我的第一本关于交易心理学的书——《自律的交易者》(*The Disciplined Trader*)——完全归功于道格拉斯关于掌握我们都会在交易中面临的心理挑战的很多有创造性的想法。他最近的书——《交易心理分析》(*Trading in the Zone*)——充满了更多的洞见。下面是我从道格拉斯突破性的洞见中摘录出来的几个关键点。

1. 培养持续性。道格拉斯关注通过发展出支持我们的信念如何创造持续性的心态以获得这个结果。为了培养持续性,道格拉斯强调这样的信念:客观地确定交易者的优势,提前定义每次交易的风险,当达到预先确定的亏损水平时能够接受退出的风险,以及很多帮助交易者应对其在交易中面临的其他关键的心态。

2 投入太早或太迟。这些错误源于交易者没有关于他们如何进入市场的详细的计划。这使得交易者成为被动的交易者而不是主动的交易者,增加了交易者对市场波动的被动反应所引发的情绪化操作的风险。书面计划帮助交易者变得更加系统和客观,降低了情绪导致交易者偏离其计划的风险。

3. 不对盈利的交易止盈,让盈利的交易变为亏损的交易。这也是没有合适的全盘考虑的计划的函数。进入容易,但是退出难。你必须对自己盈利和亏损的交易有如何退出市场的计划。随后你作为交易者的工作变为精确地执行你的计划。

4. 伟大的交易者不会将自己的期望增加到市场行为上。业绩糟糕的交易者希望市场给予他们机会。当形势变化时,聪明的交易者意识到了这一变化,并按照市场的信号采取相应的行动。

5. 情绪上的痛苦源于期望没有实现。当你对某事寄予期望时,结果并不像你期望的那样,会发生什么呢? 失望。不要对市场有期望,你就不会让自己陷于这样的痛苦。道格拉斯认为,市场本质上不会产生痛苦或愉悦,市场只产生上涨和下跌。我们对市场上涨和下跌的感觉和反应方式确定了我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们自己的感觉。这一感觉是我们信念的函数。如果你在按照计划操作时谈论亏损仍感觉痛苦，你仍然有这样的信念：你的亏损在某种程度上是你自己（某一方面）的负面反应。

6. 四个大的恐慌：害怕亏钱、犯错、错过机会和失去账面利润。所有这些恐慌均源于认为你知道接下来会发生什么的想法。你的交易计划必须将交易视为概率博弈，你提前知道你会赢，也会亏，但是长期内赢的机会会多一些。如果你的交易思维认为你不能承担亏损，随后连续亏损 3 次（多数交易方法都能预期到这一情形），你的情绪就会被毁掉，并最终放弃你的计划。

交易心理陷阱（Mindtraps）关注与我们需要在市场上长期内如何赚钱的想法相比，普通人倾向于如何思考。下面是对作为交易者的你有利的一些总结：

1. 在进入任何交易前，你应该考虑交易的不利影响，阐明你在交易情形不利时如何应对的原因。这帮助你在完全理解所涉及的大的风险后客观地进入交易。

2. 从交易过程开始到结束（从产生进入交易的想法到最终退出）分析你的行为，哪一个是需要提高的领域以帮助你获得尽可能多的盈利。

3. 保持对你未平仓合约的想法和产生的新想法的交易日志。写下这些想法帮助你客观地回顾过去，看自己哪里是正确的，哪里是错误的。

4. 恐慌让我们看不到机会；贪婪让我们看不到危险——情绪导致“知觉扭曲”（perceptual distoration），我们只看到我们的信念允许我们看到的那一部分画面。

5. 我们可能持续做那些给予我们回报的事。这能导致在发生一波相当的涨幅后我们变得过度乐观，在接近底部时变得过度悲观。

6. 害怕因对呈现单边走势的股票市场行为趋于不行动和保守思维而造成遗憾。害怕失去的个人通常被集中关注盈利交易的人打败（对体育迷采用的一个类比是足球中的攻防——以“不输”心理参加比赛只会让你无法赢得比赛）。

7. 你不能有关于证明在市场上的自尊的个人议题。必须关注执行自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的计划来尽可能地提高自己赚钱的能力。

8. 不要过于关注其他人对股票或市场的看法。不要与他人谈论开立的头寸，这只会使你在自己的计划说你该退出时，自己更难退出。

9. 我们的预测只会和我们获得的信息一样好。客观地看你使用的指标和数据能更好地获得信息，并对其进行关注。

10. 人们喜欢在几次行动后获得对其能力的积极评价，并将其最大化；他们同时喜欢一次性承受较大的亏损以将其感觉到的痛苦最小化。

与有更高的概率获取更大的收益相比，人们喜欢确定的收益，因此他们说他们盈利了；相反，与确定的小额亏损相比，人们更喜欢对有较大的概率亏损进行投机，因为他们不喜欢失败者的感觉。在交易中，我们必须避开传统情绪的影响，让盈利交易奔跑的同时尽快止损。

交易心理学

在读了罗伯特·罗特拉(Robert Rotella)博士的好书《高尔夫不是一个完美博弈》(*Golf Is Not A Game Of Perfect*)后，我得出了运动心理学与成功投资心理学的类似之处。就像高尔夫球一样，交易不是一个完美博弈。你会面临不同的可能的交易结果，必须做好不符合最佳情形的多数情形的准备。在本节中，完美探讨很多心理挑战，以及完美努力期望的心理状态，即“巅峰状态”(the zone)。

处于巅峰状态

当我作为交易者处于巅峰状态时，我完全关注和融入当前的情形中。时间似乎延长了，我的思路很清晰，我知道接下来将发生什么。我对走势的分析似乎像慢动作一样，我能看到市场的走势。此时我的直觉完美地与市场相一致。我已经能够预测到接下来将发生什么——突破符合我的成功交易形象(Success Profile)，轻易突破后，我抓住了这个趋势。另外一个突破开始变为假信号，我以承担小额亏损卖出。任何关于我的交易的伟大的梦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想消失后，我只是顺应形势，我的指标清晰地告诉了我该如何操作。我寻找大趋势，遵照我的规则寻找低成本的进入点，在阻力位或出现新的背离时轻松获得目标利润。进入巅峰状态后，我已经计划不让任何事干扰我——没有电话、没有其他任何杂事或截止日期——只是集中精力关注市场现在在做什么。进入这一状态后，作为交易者，我的表现是最好的。不担心要支付的费用或未来要尽的其他义务，也不为过去错过的机会烦恼。

有多少次你回过头来看你刚卖出的个股，想看看其现在的价位是否比你的卖出价更低。当你回过头来看到股票现在的价格已经上涨超过了你的卖出价时，你感到很生气？这时你的自我想要证明是正确的。你这样做得越多，你的自我就越影响你的交易，也会将你拉回到过去，而不是关注目前的情形，你现在需要做的是找到新的盈利。当你离开这样的状态时，你的自我不承认你已经离开。随后你开始过度交易，为了报仇回到市场上，或者由于你100%确信你买入后亏损的股票将最终会回调而以低于平均价格买进。那是作为交易者要崩溃的时候。

想想这样的情形——当你以低于平均价格买进一只股票时，为什么你会这么做呢？“低于平均价格买进”术语是指：与目前较低的股票价格相比，你在努力降低平均成本，因此你的自我能降低为之所犯的错误而承受的痛苦(面对它，在其价格下跌时买入，事后看来是一个错误)。这样基于自我基础上做出的决策不可避免地会做错事。我发现这样被打压的股票偶尔会反弹，但是这通常比预期需要更长的时间。之前的买方会以更好的价格卖出，以降低损失，并会一直延续下去，因此下跌趋势中股票的每次反弹都要承受卖压。因此在多数情形下的事实是，以低于平均价格买进股票所用的新资金最好使用在有更好机会盈利的新股票上(不要提已经投资在低于市场表现上，也能解套的旧资金)。将新资金投入你已经错了的想法上只会放大你的失误。

扪心自问，“交易导师在看到我的交易后会说什么？”置身事外。对于我来说，导师会说：“价格，你因交易结果而关注它，是吗？”我点头同意。“好的，你的趋势跟踪系统显示在你使用周和月的时间框架时有很高的准确度，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而你的日内和很多次的日交易系统有很多的噪音。在你缩小时间框架的时候，这降低了你的自信和准确程度。你需要关注周和月时间框架来最大化你的全部利润，同时使用日，尤其是日内走势图来发现与趋势相反的机会。”作为交易者，努力保持客观将我们中的很多人带到了最佳的状态，因为我们中的很多人如果只是审视自己，脱离自我的影响来听取真相时通常能够得出答案。

我的自我认为这很无聊，因为我想每天一直都“处于博弈中”。但是随着我关注的时间框架的递减，我的投资回报也是递减的，无论是以绝对额衡量，还是以每小时的收益衡量。

在孩提时我们就继承了一定的信念。成熟的很大一部分是从对我们有益的以及需要纠正的信念中学习。随着我们监测结果——基础信念创造了这一结果，并做出了改变以明确我们如何在生活中能够获得更好的结果——我们长大了。苏格拉底（Scorates）说：“未加审视的生活不值得拥有。”然而我知道很多人向我抱怨，说他们尽管愿意审视自己，还是没有得到其想要的结果。你不一定要有这样的经历。相反，你不得不有勇气诚实地评估自己内心的想法。随后你不得不在某一时点按照自己的纪律采取进行改变的行为，用新的更有价值的信念创造一个计划。但是有一些人只是简单地不愿意这么做。他们要么是受伤害太深，要么是对舒适和安全的评价要高于改善的潜力。底线是只有你能设立自己生活的标准，真的伟大的个人设立的标准是很多人想都不敢想的。冠军不是在一夜之间达到巅峰的。他们经过多年的逐渐提高目标才达到巅峰。一旦你完成了一个目标，你庆祝这一成功，并用一个更大的目标将其替换。巅峰的经历似乎通常发生在很多人称之为“巅峰状态”的时候。

一些运动员报告了集中精力、身体处于出众状态、改变时间的感觉，或处于兴奋点。跑步者的愉悦感（runner's high）[1]已经人所周知，它让我重

---

[1] 跑到一定程度，会达到一种物我两忘的境界，双腿似乎不是自己的，非常轻松。身心非常愉悦，就想像那样一直跑下去。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新找到了处于巅峰状态时的想法，或者创造最优业绩时的愉快状态。这种愉快状态据信是由强体力活动中释放内啡肽所导致的。在精神层面，跑步者将这一感觉描述为愉快，超越了时间和空间，感到非常幸福。

巅峰状态描述了一种精神体验、超越状态，脱离自我的束缚，或拥有超强实力和承受力的神秘经历。一些人提到巅峰状态时说其是令人兴奋的、振奋的事件，有一种控制和掌控感，或者无敌的感觉；其他人则将巅峰状态描述为无比快乐、敏捷的本能、生命以慢动作的形式展开、灵魂出窍般的经历。米哈里·克森特米哈伊(Mihaly Csikszentmihalyi)在其开拓性的著作《快乐，从心开始》(*Flow*)中将这种经历命名为"心流"(flow)，描述为完全融入目前的情景中，没有自我意识或不分散精力。他也称这种精神状态为"内在的回报"(intrinsically rewarding)。他也探讨了为了事情本身做有价值的事，这与我之前提到的伟大的交易者都似乎热爱博弈本身而不是结果很类似。

巅峰状态是一种很少能够达到的心理状态，但是一旦你达到这样的状态，你会想再次回到巅峰状态。克森特米哈伊提供了6个进入巅峰状态的关键特质：自信、关注、形象、愉快、放松、有能力应对兴奋。

1. 自信。运用于交易时，自信意味着你对交易有积极的预期——对你有利的机会。你真的相信你是一个能干的、娴熟的交易者。

2. 关注。仅关注手头的任务或完全沉浸于目前的情形可以达到巅峰状态。害怕将来的结果和为过去的亏损感到遗憾是不存在的。

3. 形象。交易者通过以关注的方法形象地处理数据来进入巅峰状态。口头暗示会将其带出巅峰状态。

4. 愉快。对自己所做的事情有兴趣增加了进入巅峰状态的机会。这增加了你实现进一步提高对任何活动感兴趣的机会。那些将交易视为工作的人辛苦地熬过每一天，为发现伟大的交易而努力，而那些热爱交易的人则沉浸于其中，增加了他们与市场同步的机会。

5. 放松。一旦你进入巅峰状态，你也许开始感到紧张，你之前从来没有进入过这样的状态。保持放松，让自己进一步沉浸于巅峰状态。一些交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易者会受到惊吓,尽管恐慌会将其带出巅峰状态。

6. 兴奋。对提高业绩有帮助的紧张状态,但是强度太大会创造不必要的压力,对业绩产生负面影响。

作为交易者的关键之一就是你必须花费必要的时间"自动"使用交易技巧操作,创造盈利的交易习惯。如果你想完全沉浸于目标,你不能想技术或策略。准备和实践发展出合适的技术。通过使这些活动自动化,心理能够完全融入巅峰状态。

有很多特质帮助个人保持巅峰状态。它们包括关注目前的情形、失去自我感觉、控制感和内在的回报系统;其他有用的特质包括放松、冷静、乐观、愉快、不用费力、警觉、关注和自信。

成功的关键是什么?专注。实践得越多,就越有可能成功。你投入精力的多少与强度,以及表达感觉的能力也发挥着作用。交易者需要学会将痛苦转化为强大的、积极的情绪来改变他或她的感觉。

相信自己和你成功的能力。成功的人因其成功和失败受到好评,而不成功的人倾向于指责命运或环境。我们相信我们自己影响我们承担的任务、我们做出的努力、我们得到的结果。保持让自己的思维和行为是正面的、积极的,你就会在交易中增加获得有利结果的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结 论

这些天似乎多数市场高手(无论是做多还是做空)都有很多不同的看法。也许反向投资的结论之一是,在接下来的几年里长期交易幅度将让多数人吃惊。这当然符合 1973～1974 年和 20 世纪 30 年代后的市场走势。

无论市场总体呈现上涨还是下跌趋势,市场的涨跌中个股和期权还是有机会的。持续不变的将是变化会持续加速,迫使投资者如果想在今天波动率日益提高的市场上谋利,就必须更快地做出决策。

交易的成功分解为几个简单的但却关键的因素。显然,你必须拥有在长期内给予你优势的投资方法。本书花费了大量的篇幅来为你提供经检测证明能够有效地评估市场总体形势和选择最佳的股票和期权的指标和系统。另外,你必须在长期内利用完美的资金管理规则来发扬你的优势,本书介绍了一些简单和有效的方法来迅速止损,坚持最好的想法,抓住真正的大趋势。另外,合适的交易心态的重要性不仅在寻找下一个大趋势时不能低估,而且在突变的或其他困难的市场形势下管理你的风险时也不能低估。

掌握这些规则为你提供了成功的框架。现在你必须创造一个执行你的计划的过程。如果你的计划帮助你不受情绪影响进入和退出交易,执行阶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段就变得容易了。执行订单的方法越系统，你在市场走高和走低时就越能保持客观和平衡。我相信持续执行最重要的因素是纪律。受纪律约束的交易意味着你的系统只为你提供认可的风险—回报水平的交易，系统不会追求不符合这些标准的交易。这也是很多交易者受伤的原因。他们买入后在股票回调时面临亏损，更重要的是，这些交易者情绪上的压力让其失去了自信。我们都想进行资本的保值和增值，成功的交易者知道每天他们必须让其情绪资本保值。如果你在交易和投资时不受情绪的影响，你会让自我不受交易的影响，并提高成功的几率。

如果你需要一个发射点，我在附录中提供了额外的信息帮助你开始期权交易。我为期权交易者列出了我喜欢的网站、选择的期权经纪商，以及你能下达不同类型的买卖订单的信息。

随着你发展出了自己的交易机会，你应该确保你的计划阐明任何弱点，我鼓励你关注自己的优点，并将自己的计划与自己的个性相匹配。交易没有完美，也没有万能的投资方法。你必须考虑自己的风险承受能力来确定最适合你的交易性格的股票、期权或共同基金。将交易方法与舒服程度相匹配，你更有可能在任何情况下坚持你的交易计划。很多投资者倾向于认为他们有比自己能够承受的风险更大的风险承受能力，最后才发现要克服很多的缺陷。这不可避免地导致投资者在困难的时候——经常正好是表现开始改善的时候——放弃。如果你不确定交易方法是否适合你，在用真金白银投资前考虑接受虚拟投资以对其进行评估。也许这样的交易不是拥有更大压力的实际交易的替代品，但是这可以使你更好地理解你持有交易多长时间、你承担的风险—回报的类型，以及一般的投资哲学是否适合你的交易个性。

这个信息时代的一个挑战是我能保证。如果你不提前过滤消息和数据，并用你的交易方法寻找到最重要的交易机会，你一定会面临信息过载的情形。我发现多数交易者每天太渴望信息而不能交易，反过来希望网站上公布有前景的新闻的下一只股票或期权，不加区别地投入自己的资金。这使得大趋势发生时分散了投资者的注意力，也促使交易者为了蝇头小利买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖股票，明天转移到出现新消息的股票上。按照之前讨论过的机会成本及复利来衡量，这样操作的成本是很高的。过滤信息以找到真正对我关注的主题重要的信息，我鼓励你使用信息来源让自己的组合集中在最有潜力的品种上，而不是在很多品种上进行微薄的套利。

未来的交易

2000～2001年的熊市让很多积极的交易者有被割肉的感觉，我看到了相反的现象的证据：之前只是买入并持有的更多的投资者现在想如何从波动中获利的同时能够更快地卖出来降低风险。尤其是，很多投资者问我关于降低投资风险的同时能够参与上涨和下跌趋势的期权策略。

我认为你将会在今后几年看到期权交易的繁荣以及活跃的股票交易的增加。由于电子交易以及投资者和交易者能够更加迅捷地获取信息，今天强调波动率的市场在接下来的几年还会延续。另外，期权业务的更多竞争将会减少价差，增加交易者在短期内使用期权来替代股票的机会。投资者将继续更多地使用期权，以保护其组合和降低其资金在波动时期面临的风险。

我希望你在寻找投资盈利的道路上取得巨大成功，也希望本书能帮助你发现并利用大趋势盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录 A　股票选择列表

股票选择列表				
股票代码：	价格，今天的变化：		日期：	时间：
期权代码：	买入价：	卖出价：	成交量：	未平仓合约：

买入(卖出)股票的看法与目前对板块的看法一致吗？选择出板块中最适合投资的替代品种。

现在买入或卖出是否有说服力？为什么？

促使做出这一决策的首要因素是什么？

我之前是否交易过该股票的期权？表现如何？

收益趋势——对此的反应是什么？

1. 上一个季度。
2. 之前 2～3 个季度。
3. 下一个季度报告何时披露？
4. 你是否感到可以承受任何对收益有影响的事件的风险？
5. 对即将披露的收益预期的最高/最低或平均水平是什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技 术

1. 哪一个移动平均线对你有利?

   20天　　50天　　200天

2. 加速通道的位置在哪里?

   上轨　　下轨

3. 移动平均包络线的位置在哪里?

   上轨　　下轨

4. 有动能背离出现吗?

   15分钟　　每日　　每周　　每月

5. 技术上的支撑位和阻力位是什么?

6. 突破点在哪里?

7. 有通道形成或突破吗?

8. 反弹的潜力与回调的风险是什么?

9. 根据过去的历史,你的目标是什么?

10. 如果出于交易幅度,为什么你相信它会突破?

11. 短期成交量水平如何? 短期成交量是平均日成交量的几倍?

期权定价

1. 历史上的波动率?

2. 理论价值与实际卖出价?

3. 流动性。

4. 与第一个月的定价、德尔塔和需要的目标(主要是低风险的交易)相比,下个月的期权如何?

有其他任何值得注意的新闻吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录 B　指令类型

买入和卖出指令——使用市价、限价、限购指令(Buy-Stop)、触价成市价指令等。

市价和限价指令

市价指令是买入和卖出既定数量的期权合约的指令，在指令到达时以可以获得的最好的价格执行。限价指令是以确定的价格或更好的价格买入或卖出既定数量的期权合约。

执行市价和限价指令

应变指令

应变指令(contingency order)是指令在交易大厅时根据特定情况进行的买入或卖出限价或市价的指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 触价成市价指令

当市场上特定期权合约达到确定的价格时，触价成市价指令是买入或卖出的应变指令。当期权合约等于或低于指令的价格时，触价成市价的买入指令变为市价指令；当期权合约的价格等于或高于指令的价格时，触价成市价的卖出指令变为市价指令。

2. 收盘指令(Market-On-Close Order，MOC)

市价或限价指令可能制定尽可能在收盘钟声敲响时以收盘价执行的收盘指令，该指令应该以接近或等于收盘价的价格执行。

3. 止损指令

当市场上的特定期权合约达到确定的价格时，止损指令成为买入或卖出的应变指令；当期权合约以买入价等于或高于止损价交易时，买入的止损指令成为市价指令；当期权合约以卖出价等于或低于止损价交易时，卖出的止损指令成为市价指令。

4. 止损限价指令(Stop-Limit Order)

当市场上特定期权合约达到确定的价格时，止损限价指令是买入或卖出的应变指令。当期权合约以买入价等于或高于止损限价交易时，买入的止损限价指令成为限价指令；当期权合约以卖出价等于或低于止损限价交易时，卖出的止损指令成为限价指令。

不保留委托指令

如果不保留委托指令(not held order)没有指定执行的价格或时间，这样的指令将不予保留。

二择一指令

二择一委托指令(one-cancels-the-other order，OCO)由两个或多个指令构成，这些指令可以看作一个指令。执行其中任何一个指令导致撤销其他的指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整批指令

整批指令(all-or-none order,AON)是全部以市价或限价执行,否则不予执行的指令。

成交或取消指令

成交或取消指令(fill-or-kill order,FOK)是只要其符合交易条件即可成交的指令,如果这样的指令没有执行,则该指令被撤销。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录C 喜欢的网站

普莱斯·海德利喜欢的期权网站包括：

期权信息类

www. bigtrends. com——指导股票期权和指数期权交易。

www. cboe. com——期权报价和关于波动率及看空/看涨比率的每日市场统计。

cbs. marketwatch. com——容易扩展的期权链。

www. freeoptionpricing. com——期权定价模型。

www. ivolatility. com——期权波动率数据。

www. optionstrategist. com——波动率排名和多种期权策略。

www. option-wizard. com——期权定价信息。

期权经纪人类

www. americanoptionservices. com

www. mansecurities. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www. optionsxpress. com

www. optiontraders. com

www. ptisecurities. com

www. wallstreetaccess. com

图表类

www. stockcharts. com

www. tradestion. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录D 喜欢的名言

“可以对市场应该如何波动形成自己的看法，但是不要决定市场会如何波动。”

——伯纳德·巴鲁克(Bernard Baruch)

“市场只会进行单边波动，但不是牛市或熊市的一边，而是正确的一边。”

——埃德文·拉斐尔，《股票作手回忆录》

“我从来不认为这样会让我赚大钱。是耐心等待让我赚大钱。什么？我的耐心等待……能够同时做到正确和耐心等待的人不多见。我发现这是最难学的……在交易者知道如何交易后，赚取几百万美元比其无知地做几百次交易要容易得多，事实的确如此。”

——埃德文·拉斐尔，《股票作手回忆录》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“投机者最大的敌人是:无知、谈论、恐惧和希望。”

——埃德文·拉斐尔,《股票作手回忆录》

“按照既定的结构进行交易而不是为了金钱。”

——马克·道格拉斯,《自律的交易者》

“如果你比其他人更聪明,敢于承担比其他人更多的风险,比其他人有更大的梦想,比其他人有更多的期望,就能够做出卓越的成绩。”

——佚名

“坚持。世界上没有任何东西可以替代坚持。天赋不会:“伤仲永”的事例比比皆是。教育也不会:世界上充满了受过教育的失败者。只有坚持是全能的。”

——卡尔文·柯立芝(Calvin Coolidge)

“提到次原子微粒位置和动能(速率的倍数)的关系,基本上是说,确定的位置越准确,在这个例子中动能就越不准确,反之亦然。”

——沃纳·海森伯格(Warner Heisenberg)

“知道了不做等于根本不知道。”

——签语饼(Fortune Cookie)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术语表

美国个人投资者协会：对投资者进行调查的非营利组织，显示其调查对象中对股票市场前景看多、看空或中性的百分比。美国个人投资者协会帮助教育投资者，在全美范围内有很多分会，投资者可以在这些分会里拜访知名的演讲者并倾听其言论。

美式期权：允许持有者（期权的买方）在到期日前的任何一天行权的期权。所有的股票期权都是美式期权，因为其标的为标准普尔 100 指数（OEX）。一般来说，看涨期权不应该提前行权（除非是为了获得红利），看跌期权一旦成为价内期权，就应尽快行权（德尔塔＝1 和不再存在的时间价值）。

美国证券交易所：美国证券交易所是世界第二大期权交易所。

卖出价：股票卖出的最低价格。也称要价。卖出价高于买入价。

平价：即期权的行权价等于股票的市场价。由于很少看到股票交易价格恰好等于行权价，该术语用来指行权价接近目前的股票价格。

平均趋向指标：用来衡量市场趋势或方向的程度。上升的平均趋向指标暗示趋势很强；下降的平均趋向指标反映了市场的反转和没有趋势的情

诠国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形。

空头(熊):相信股票或指数会下跌的投资者。该术语的名称源于熊袭击的方式,熊拿起自己的爪子后猛击,与从高点到低点的波动类似。如果你认为股票价格将从高到低运动,你就是空头。

行为金融学:行为金融学关注这一信念,即股票的价格在很大程度上受到投资者行为和情绪的影响。这样的行为包括恐慌和贪婪,以及自我强化行为的存在——导致趋势比多数人的预期持续时间要长。

买入价:买方愿意为特定股票支付的价格。

买卖价差:买入价与卖出价之间的差额。例如,如果买入价是 5 美元,卖出价是 5.5 美元,价差就是 0.5 点。当风险更大或缺乏流动性(风险的一种)时,价差倾向于扩大。由于这一点,月度价外期权或深价内期权有非常大的买卖价差很常见。市场(不是做市商)确定价差——与多数交易者相信的相反。

布莱克—斯科尔斯期权定价模型:由费雪·布莱克(Fisher Black)和迈伦·斯科尔斯开发,该模型在输入下列的 5 个数据后会产生美式看涨期权的理论价值:股票价格、行权价、无风险利率、波动率和时间。迈伦·斯科尔斯因其对该模型的贡献在 1997 年获得诺贝尔奖。

突破:技术分析术语,用来指股票价格上涨到其阻力线(如其之前的最高价格)上方,或跌到其支撑线(通常是上一次的最低价)下方。其假设是股票在突破后会继续按照同一方向运动,产生买入或卖出信号。

多头(牛):相信股票或指数将上涨的投资者。该术语的名称源于牛攻击时的方式,牛降低牛角后抬起头。如果你认为股票将从低到高运动,你就是多头。

买入期权:两人之间签订的赋予持有方以确定的价格在既定的时间内买入股票的权利而不是义务。如果决定买入看跌期权,看涨期权的卖方有义务卖出股票。

蜡烛图:在美国逐渐流行开的日本的一种图表形式。细线(阴影)显示当天的价格幅度。宽的实体显示最高价与收盘价之间的位置。如果收盘价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高于开盘价，实体是白的；如果收盘价低于开盘价，实体是黑的。

芝加哥期权交易所：世界上最大的期权交易所。

收盘价：给定一天中股票交易的最后价格。这是报纸和图表服务机构报出的当天正常交易时间最后一次交易的价格。

收盘价止损：不是在特定一天中交易时间（不论是日内、每日、每周或每月）任一时点的价格止损，只适用于收盘价跌破了止损价位的情形。该方法寻求避免交易时段中噪音影响的同时，仍能在交易时段结束收盘价跌破止损价位时迅速退出。

一致公司：提供所有主要的期货市场每周看多百分比情绪数据（包括股票指数）的组织。

反向投资：与主流的市场情绪相反并下赌注的过程。在 Big-Trend.com，我们相信你必须确定投资者恐慌或贪婪的极端值，因此你会进行反向投资。

担保看涨期权：卖出看涨期权的一方持有的基础股票的数量由期权合约确定。担保看涨期权一般来说限制了卖方承担的风险，因为如果期权的持有方决定行权，股票不一定要以市场价买入。

当日指令：如果指令没有按照指示执行，在交易日结束时自动撤销的买入或卖出指令。

趋向：该指标称为 DMI，画出＋DI 线衡量买入压力，画出－DI 线衡量卖出压力。只要＋DI 线在－DI 线上方，就是走牛形态。公式使用过去 14 期的数据。ADX 线来自该系统，根据＋DI 和－DI 的差画出。

收益惊喜：与一致预测出现正的或负的偏离。

有效市场假说：有效市场假说的强有效形式暗示股票市场是完全有效的，因为关于公司股票的所有已知信息都已经在那个时点及时得到了反映。有效市场假说因此相信未来的价格运动完全是随机的，仅仅根据在未来某一日期发布的新信息做出反应。有效市场假说是传统的期权定价模型的关键假设。与行为金融学相对。

到期：从技术上说，（股票）期权的到期日经常是当月第三个星期五后的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

星期六。如果交易者持有 10 月的看涨期权，到期日后将不能行权。但是，出于交易目的，买入或卖出期权的最后一天是当月的第三个星期五。股票期权的交易时间截止到东部时间 4:02；指数期权的交易时间截止到东部时间 4:15。

到期周期：除了期权有"即月"和"第二个月"的期权系列外，期权以每 3 个月的周期滚动列出。1 月周期中股票期权将在 1 月挂牌，并于 1 月、4 月、7 月和 10 月到期。2 月周期中的股票期权将在 2 月挂牌，并于 2 月、5 月、8 月和 11 月到期。3 月周期中的股票期权将在 3 月挂牌，并于 3 月、6 月、9 月和 12 月到期。

欧式期权：只允许持有者在到期日执行的一种期权。多数指数期权是欧式期权，除了标准普尔 100 指数(OEX)。

平滑移动平均线：运用今天收盘价与昨天移动平均值的百分比计算得出。与简单移动平均相对。

基本面分析：与技术分析相对。基本面分析依赖于经济供求信息，而不是市场活动。

一直有效直到成交或被取消的指令：有时候简单地称为 GTC，意思是买入或卖出股票的指令一直有效直到你撤销指令。经纪人通常设定期限为 30～60 天，如果不重新下指令，则 GTC 到期。

内涵波动率：布莱克—斯科尔斯期权定价模型计算的波动率以提供目前的期权报价。目前市场价格暗示未来基础证券的波动率。

国际证券交易所：最新的为期权交易开设的交易所，寻求通过完全的电子机制而不是传统的期权交易大厅对期权交易进行革命。

价内：看涨期权的行权价低于股票目前的价格以及看跌期权的行权价高于股票目前的价格就是价内。这也是期权的内在价值——如果立即行权能够收到的金额。例如，如果股票价格是 102.50 美元，行权价为 100 美元的看涨期权的价内就是 2.50 美元。在这个例子中，任何超过 2.50 美元的金额均被称为时间价值。

内在价值：期权的内在价值是价内的金额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《投资者情报》：超过 30 年美洲调查投资顾问关于股票市场走势的公司。《投资者情报》报告其对看多、看空或调整的调查结果。只有 25%的专业人士是多头，市场被认为是超卖了；多头为 55%或更高则认为市场超买了。

长期股票预测证券（Long - Term Equity Anticipation Securities，LEAPS®）：未来 3 年到期的长期期权。与持有基础股票相比，它为投资者提供了持有成本较低的方法来投资未来的 1～3 年。它也不像短期的期权那样时间价值迅速降低。其较长的时间允许期权投资者使用其他的策略，而短期的期权使用这些策略是不可能的。

杠杆：使用借入的资金来增加投资回报。或使用像期权这样的工具，其提供了财务杠杆。杠杆因素通常通过获得的股票价格除以期权价格计算得出。例如，如果基础股票的交易价格是 50 美元，你以 2 美元买入看涨期权，则杠杆是 50 美元/2 美元＝25。你只用 2 美元控制了价值 50 美元的股票，因此你使用 25 倍的杠杆买入股票。一些人也使用期权的行权价除以期权的价格计算杠杆。如果我们的期权行权价为 60 美元，一些人认为杠杆是 60 美元/2 美元＝30。该计算方法的理由是，既然你有权以 2 美元在 60 美元买入，杠杆就从 25 倍上涨到了 30 倍。

限价指令：确保价格而不是执行的指令。如果交易者下达的指令是以 3 美元买入 10 张合约，指令得到执行的唯一的方法是以 3 美元或更低的价格买入。类似地，如果卖出指令的限价是 6 美元，指令得到执行的唯一的方法是以 6 美元或更高的价格卖出。由于这些限制，限价指令不保证执行。

平滑异同移动平均线：由两条简单移动平均线组成的强大的趋势指标。当两条线交叉时，暗示趋势即将改变。第一条线是两条收盘价平滑移动平均线（通常是 12 天和 26 天）的差。第二条线通常是第一条线 9 天的移动平均线。当两条线交叉时，给出了买入或卖出的信号。

市价指令：当交易到达交易大厅（或做市商）时，以能够得到的最好的价格买入或卖出的指令。因为价格允许波动，它可以确保得到执行。也没有必要对市价指令设置“当日指令”或一直有效直到成交或被取消的指令，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为它一定能得到执行(除非其是没有上限的沽空)。参见限价指令。

市场风向标:位于加利福尼亚帕萨迪娜(Pasadena),每天对投资者进行调查以确定对不同期货市场(包括股票)看多的百分比。

动能背离:当价格达到新高(新低)没有得到成交量达到新高(新低)的证实时,缺乏证实导致出现动能背离。

资金管理:确定合适的进入和退出规则以最大化回报的同时让风险最小化的过程。包括初始头寸的规模及增加资金或降低未平仓合约数量的规则。

多重交易所挂牌期权:在超过一个期权交易所可以交易的期权。

(新星+OTC)/大熊星座比率:BigTrends.com 跟踪每日流入 RYDEX 几个关键基金的资金以衡量看多/看空情绪。新星以 1.5 倍的杠杆跟踪标准普尔 500 指数;OTC 以 1∶1 的比例跟踪纳斯达克 100 指数;大熊星座以 1∶1 的比例反向跟踪标准普尔 500 指数(即如果你持有大熊星座基金,标准普尔 500 指数下跌 10%导致你获得 10%的收益)。历史上这些资金的流入在处于极值时是非常有用的反向投资指标。

未平仓合约:任何期权合约的净多头或净空头头寸。如果一个交易者买入建仓,另外的交易者卖出建仓,则未平仓合约的数量会增加。这是因为两位交易者均在建仓。如果一个交易者买入建仓,另外的交易者卖出清仓,则未平仓合约的数量不变。最后,如果一个交易者买入清仓,另外的交易者卖出清仓,则未平仓合约数量减少。

期权合约:期权合约允许持有人有权以预先确定的价格在未来既定的一段时间买入或卖出某一证券的权利。投资者可以使用其产生收入,保护已有的投资或与买入基础证券相比以非常少的资金进行新的投资。

价外:看涨期权的行权价高于股票目前的价格以及看跌期权的行权价低于股票目前的价格。没有内在价值的期权也是价外。例如,如果股票的价格是 100 美元,行权价为 105 美元的看涨期权和行权价为 95 美元的看跌期权是价外。参见价内。

期权费:期权的总成本。期权费由内在价值和时间价值组成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业基金：提供做多和做空杠杆交易基金的共同基金家族。

太平洋股票交易所：期权交易所之一。

看跌期权：双方签订的合约给予持约人在未来既定的时间内以预先确定的价格卖出股票的权利而不是义务。看跌期权的卖出方有义务在买入看跌期权的人决定卖出时买入股票。

看跌/看涨比例：看跌期权成交量除以看涨期权的比例，用作反向指标。当看跌期权的买入量相对于看涨期权的买入量过高(高看跌/看涨比例)，市场处于超卖的；低的看跌/看涨比例说明市场超买。

相对强弱：股票一段时间的价格表现除以市场指数得出。用来确定股票相对于市场和其他指数的表现。

阻力线：与支撑线相反。阻力线标志着之前的价格高点，为价格上涨提供了足够的压力。

回报—风险：BigTrends. com 用来确定你的头寸上涨相对于下跌的程度的术语。对多数有利的交易机会而言，回报—风险的比例要达到 3∶1 或更高。

RYDEX：提供做多和做空杠杆交易基金的共同基金家族。

卖空：相信股票价格将下跌的投资者开始卖出股票。投资者从经纪人那里借入股票卖出，最终希望以较低的价格买入，随后将这些新的股票归还给经纪人。如果股票的价格在投资者卖出股票与买回股票的时期下跌了，就会获得利润；如果股票在投资者买回股票时价格上涨了，则会亏损。

情绪分析：研究情绪——包括关注衡量恐慌和贪婪这样的投资者情绪指标——以努力评估散户何时对特定的方向做出过度反应。一般在处于大的市场极值时用反向策略。

情绪调查：对调查对象看多或看空观点的调查。一般表示为调查对象中看多或看空的百分比。参见美国个人投资者协会、一致公司、投资者情报和市场风向标。

简单移动平均：在有趋势的环境中，表现非常好的跟踪指标。移动平均虽然平滑了价格波动但是有时滞。例如，10 日股票的简单移动平均将过去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10天的收盘价加总后除以10。当收盘价高于移动平均价时，给出买入信号。当使用两条简单移动平均线时，较短时间的平均线突破(跌破)较长时间的平均线，给出买入(卖出)信号。

拆股：公司股票的分拆，导致流通股票数量增大，同时每股价格减半。最常见的是2∶1拆股。有时候这会为买入者创造更多的机会，因为价格变得便宜了。例如，你以20美元每股买入100股，投资总额等于2 000美元。公司宣布以2∶1拆分股票。这意味着现在每股价格是20美元/2＝10(美元)。你持有的100股现在等于持有200股(100×2)。你投资的金额是一样的：200股×10(美元)＝2 000(美元)。公司喜欢分拆它们处于成长中的股票以保持每股价格处于较低的价位，吸引想以更低的价格持有更多股票的个人投资者。

标准普尔100指数：100个市值最大的股票的市值加权指数。标准普尔100指数期权在芝加哥期权交易所交易。

止损指令：如果股票交易价格达到限价，限价指令变为市价指令。例如，股票目前的交易价格是10美元。如果股票交易价格为9.50美元或更低，交易者下达以9.50美元的止损价位卖出股票的指令会变为市价指令。指数指令不会消除损失，因为市价指令会在任何低于9.50美元的价位得到执行。股票开盘以7美元交易，交易将会以这个价格退出，而不是他预期的9.50美元。

行权价：期权持有人在执行期权合约时以预先确定的基础股票价格买入(对看涨期权来说)或卖出(对看跌期权来说)。

支撑线：低于目前市场价格的区域，买盘有足够的力量阻止价格下跌。之前的回调低点通常会形成支撑线。

目标：预测的投资部分或全部利润水平。

技术分析：研究市场运动的价格图表，包括使用成交量和其他指标。也称为图表分析、市场分析和图形分析。

时间递减：因其他因素保持不变，期权的价值随着时间的流逝稳定递减。期权的卖出方通常愿意卖出有较大时间递减的短期期权，而期权买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方愿意买入更多的时间以尽可能降低时间递减的影响。

时间止损：如果头寸在预先确定的时间内没有盈利，则退出该头寸。这对期权的买入方特别有用。

时间价值：根据距离期权合约到期日的时间长短和决定期权价值的基础因素——可能在这一时间发生变化——确定的一部分期权费。时间价值一般等于期权费与内在价值的差。

交易幅度：在既定时间最高价与最低价的差。交易幅度的最上端是阻力线，最下端是支撑线。

移动止损：当价格跌破预先确定的水平时经常调整卖出股票的指令。随着价格走高，你保持止损指令的价格上涨，以避免在股票回调时失去所有的利润。

基础证券：期权合约行权时买入或卖出的证券。例如，通用电气股票是通用电气期权的基础证券。

波动率指数：根据平均到期日为 30 天的 8 个 OEX 期权（4 个看涨期权和 4 个看跌期权）的价格预测的波动率。因为在显著的市场底部附近有大的波动率指数，此时恐慌达到峰值，是一个很好的方向指标。

波动率：描述股票或其他类型的证券的价格波动。如果股票的价格有较大的波动，则股票有高的波动率。期权合约的定价部分取决于波动率。例如，高波动率的股票比低波动率的股票在期权市场上会索取更高的价格。波动率可以用几个指标来衡量，其中一个指标要计算证券波动的标准差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“最佳的盈利方法就是跟随趋势。”

普莱斯·海德利，被《时代文摘》（*Time Digest*）评为著名的市场择时专家，通过强调“大趋势”，突出了在大多数盈利的情形下集中投资的重要性，并告诉你如何找到这样的大趋势。本书从动态的视角考察情绪和波动率指标，将反向投资的科学、技术分析和期权估值以非常直观和简明易懂的方式表现出来；并阐释了如何使用众多的标准技术指标，如平滑异同移动平均线、支撑线和阻力线、平均趋向指标，以及作者本人擅长使用的专有指标——加速通道和动能背离——来建立符合自己性格的交易计划，帮助克服建立盈利心态过程中可能碰到的障碍，提供有效的资金管理规则以尽量降低风险，最大化从“大趋势”上获利的能力。

“无论对于技术派交易者或是一般的投资者，本书都是一本有价值的读物”，约翰·墨菲如是说。

www.wiley.com

Copies of this book sold without a Wiley sticker
on the cover are unauthorized and illegal

汇我智慧 添您财富

本社网址：www.sufep.com

ISBN 978-7-5642-1218-6

定价：42.00元